

养老金融评论

2018年第1期（总第26期）

- 胡晓义：养老保险——从十八大到十九大
- 王忠民：灰犀牛何以在养老领域“出没”
- 唐霁松：全面加强社会保险基金的管理与监督
- 董克用：从概念框架到政策探索——我国第三支柱个人养老金发展路径
- 朱海扬：我国个人税收递延型养老保险实施成功要素的探讨
- 孙守纪：韩国个人养老金制度及其启示

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net

中国养老金融 50 人论坛简介

中国养老金融 50 人论坛(CAFF50)由华夏新供给经济学研究院和中国人民大学董克用教授联合多家机构共同发起，于 2015 年 12 月 9 日正式成立。论坛成员由政界、学界和业界具有深厚学术功底和重要社会影响力的人士组成，致力于成为养老金融领域的高端专业智库，旨在为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识。论坛的使命为：推动我国养老金融事业发展，促进我国长期资本市场完善，推进普惠养老金融建设，践行改善民生福祉的社会责任。

论坛学术顾问：

潘功胜 王忠民 杨子强

论坛秘书长：

董克用

副秘书长：

王赓宇 朱海扬 谭海鸣 张 兴

秘书长助理：

孙 博

《养老金融评论》简介

《养老金融评论》是中国养老金融 50 人论坛月度官方刊物，秉承“专业性、前瞻性、国际性”的学术理念，以“为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识”为宗旨，重点反映论坛成员的学术成果与观点；跟踪国际理论前沿与实践动态；探讨中国养老金融改革与发展，促进养老金融领域交流与融合。我们诚挚欢迎业界、学界的专家踊跃撰稿，为我国养老金融发展贡献智慧。

《养老金融评论》编委会

主编：

董克用 姚余栋

执行主编：

孙 博

编辑组成员：

张 栋 张 园 马媛媛 龚元园 凌 燕 李佳宁 孙 玥

来稿、订阅及索要过刊等事宜，请发邮件至编辑部工作邮箱
caff50review@caff50.net 进行联系。

目 录

【本期重点关注】

胡晓义：养老保险——从十八大到十九大.....	4
王忠民：灰犀牛何以在养老领域“出没”	10
唐霁松：全面加强社会保险基金的管理与监督	14
董克用：从概念框架到政策探索——我国第三支柱个人养老金发展路径.....	19

【养老金融观点集萃】

朱海扬：我国个人税收递延型养老保险实施成功要素的探讨.....	49
孙守纪：韩国个人养老金制度及其启示.....	61

【养老金融资讯】

养老金融月度资讯.....	73
---------------	----

【CAFF50 大事记】

2017年12月CAFF50动态.....	83
-----------------------	----

导读：随着人口老龄化进程不断加快，构建更加安全、高效和可持续的养老金体系从而推进完善社会保障制度已成为世界各国的共同诉求。经过 30 多年的探索、改革与实践，我国养老金体系在覆盖面和保障水平等方面均取得了显著成效，但依旧面临诸多挑战。正确认识我国养老金体系的发展历程，梳理制度存在的主要问题并分析其成因是探索养老金体系改革方向的重要内容。

2017 年 12 月 9 日，中国养老金融 50 人论坛 2017 年年会在北京顺利举行，与会嘉宾通过落实十九大精神，聚焦养老金体系建设，为解决养老金融领域发展不平衡、不充分问题提出了颇多建设性意见。本期养老金融评论重点关注论坛核心成员、中国社会保险学会会长胡晓义先生，论坛核心成员、全国社会保障基金理事会原副理事长王忠民先生，人力资源和社会保障部社会保险基金监管局局长唐霁松先生在本次年会上的发言实录，以及中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授养老金第三支柱建设方面的思考，以飨读者。

胡晓义：养老保险——从十八大到十九大



胡晓义：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会保险学会会长

祝贺养老金融 50 人论坛组坛整整两年，祝贺两年来论坛为养老保障事业发展所作的贡献。围绕本次年会“聚力创新合作共赢”主题，首先回顾一下十八大以来我国养老保险制度的改革发展创新。这五年，我们在养老保险领域办了十件大事：

第一件，制定养老保险改革发展总体方案。2013 年新一届政府一履职就着手研究，按照全覆盖、保基本、多层次、可持续的方针，完成了顶层设计，经中央批准后逐项推出。

十八大明确社保体系建设的重点是增强公平性、适应流动性、保

本文为胡晓义会长于 2017 年 12 月 9 日在中国养老金融 50 人论坛 2017 年会的发言。

证可持续性。五年来，在这三个方向上都有大动作：

在增强公平性方面

第二件，整合城乡居民基本养老保险制度。2014年将新农保、城居保统一为城乡居民基本养老保险制度，中央统筹安排补助，地方统筹制定缴费、补贴、支付、服务的政策和标准，向城乡社保统筹迈出了一大步。

第三件，改革机关事业单位养老保险制度。2014年底中央作出这一重大决策，机关事业单位实行与企业同样的统账结合的基本制度模式，一举突破困扰社会多年的“双轨制”困局，目前已逐步实施到位。

第四件，实施全民参保计划。人社部2014年初提出构想，2015年正式写进十八届五中全会建议并全面部署实施。到今年10月底，全国参保9.08亿人，其中2.6亿人领取基本养老金，分别比2012年10月底增加近1.5亿人和6300万人，更多群众分享经济社会发展成果，增强了获得感。

第五件，持续提高养老保障水平。过去五年连续调整退休人员基本养老金，使企业退休人员待遇从1750元提高到2500元；2014年统一提高城乡居民基础养老金最低标准，目前人均每月达120多元（含个账），比五年前增长40%。

在适应流动性方面

第六件，完善转移接续政策。五年中，为近千万人办理了职工养

老保险跨省转续手续；2014年又制定施行城乡养老保险制度衔接办法，在流动居住的城乡居民之间以及职工与城乡居民养老保险制度之间架起了衔接互通的桥梁。

第七件，实施社会保障卡工程。全国统一的社保卡已发行10.56亿张，比五年前增长2.7倍，所有省份社保信息实时联网运行，各地普遍实现网上经办，开通移动服务终端，促进了社保经办系统规范化、标准化、信息化建设，为参保群众缴费、查询、咨询和领取待遇提供了更多便利。

在保证可持续性方面

第八件，启动基本养老保险基金市场化多元化投资运营。总结先期试点地区经验，2015年，中央作出全面推行的重大决策，目前社保基金会已归集了2000多亿元资金。

第九件，划转部分国有资本充实社保基金。中央已作出决策，部署在部分地区开展试点。这为以养老保险为主的社保基金长期储备开辟了新的稳定筹资渠道。

第十件，发展第二支柱。2013年明确年金EET的税优政策。4年来，实行企业年金的企业增加1.1万户，职工增加500万人，累计240多万人领取待遇，基金结存达1.1万亿元，增长1.3倍。2015年建立了机关事业单位职业年金制度，已覆盖1700多万人，基金积累1600多亿元。

这10件大事，许多久已谋划，也是理论界多年呼吁的，在这5年中集中出台、推进、落地，确实决心大、力度强、成效彰，“解决

了许多长期想解决而没有解决的问题，办成了许多过去想把而没有办成的大事。”

十九大提出的养老保险制度改革发展的新任务

加强社会保障体系建设的总要求是兜底线、织密网、建机制，目标是全面建成覆盖全民、城乡统筹、权责清晰、保障适度、可持续的多层次社会保障体系。养老保障制度改革发展也要以此为基本遵循。立足现实基础，瞄准 2035 年及更长远目标，养老保险制度当前的重点任务也是 10 项：

1.全面实施全民参保计划。目前涉及全民的两项基本保障制度，医保已实现全民覆盖，而养老保险还有差距，所以是全面实施的重点。要确保完成“十三五”规划 90%参保率即覆盖 9.45 亿人的目标，并在新的规划期争取提升到 95%。在制度资源配置结构上，适应城镇化进程和就业形式多样化，以居民保险为兜底，争取更多人、特别是在城镇稳定就业的农民工、灵活就业人员参加职工养老保险。

2.完善职工基本养老保险制度。在确保公平的前提下，完善的重点是增强制度的激励性。如规范缴费基数，减少跑冒滴漏；改进计发办法，增进依法如实缴费和长期持续缴费者的利益，克服缴满 15 年就中断的倾向；统一参保者丧葬补贴标准以及非因工伤残待遇政策，逐步形成老遗残一体的制度安排。

3.完善城乡居民基本养老保险制度。结合精准扶贫攻坚，适当提高农村居民基础养老金水平；深入研究居民养老保险从完全自愿参保转为积极引导与适度强制相结合机制的方向和路径。此外，还要加快

构建长期照护保险的政策体系。这不限于养老保障领域，是医养结合的制度安排，但以老年群体为主要对象，在老龄化加速背景下已刻不容缓。

4.尽快实现养老保险全国统筹。职工养老保险统筹的方向是统收统支、全国统一调剂基金；起步时可行的方法是在规范基金预算管理基础上实行中央调剂金制度。

5.建立全国统一的社会保险公共服务平台。以全国统一来推动规范、彰显公平、促进便捷。进一步提升社保信息化水平，在完成“十三五”规划期12亿张社保卡发行任务基础上，早日实现人手一卡，多项用途，全国一卡通。

6.基本养老保险基金投资运营取得新成果。目前全国合计结存超过4万亿元，千亿量级的投资仅是开端，要破解地方向中央归集投资资金的体制、心理和现实障碍，尽早达到万亿量级；全部委托社保基金会投资也非长策，需要研究更多元化、专业化的养老基金投资体制。

7.初步形成多层次养老保障体系框架。以更大力度、更有吸引力的政策推动发展企业—职业年金，壮大第二支柱。第三支柱长闻楼梯响，该进入实质性操作阶段了，关键是突破保险、基金、银行储蓄、不动产等各自封闭的格局，在超级层面统筹规划，政策引导居民将资产更多投入养老储备。

8.增加社会保障战略储备。继续增加预算资金对全国社保基金的投入，先至少达到一年支付额（3.5万亿）的储备量；划转部分国有资本充实社保基金从试点走向全面推开。

9.强化养老保险基金监管。目前全国基本养老保险一年收入、支出规模分别达到4万亿和3.5万亿，加上补充养老保险、全国社保基金，合计结存量今年可能超过8万亿。对这笔巨额民生资金必须实行最严格的监督，除了健全政府监管措施外，要全面构建社会监督机制。对养老基金投资运营要适应金融混业经营的趋势，实行独立的专业化综合监管。

10.推进法制化进程。养老保险制度改革已历经20多年，各项政策大体定型，专项立法的时机大体成熟。要在完善现行政策、规章基础上提升法规层级，强化约束性和执行力，这应当作为养老保险制度进入新时代的重要标志之一。

所有这些工作，都不是单靠政府机构能够完成的，需要政府、产业界、学界、社会组织和社会成员多方合力，共谋同进；在产业界中，国企、民企、金融企业、IT企业各有优势；在金融界，银行、证券基金、保险业也各有专长和智力资源。养老金融50人论坛正是把各方智慧汇聚一起的好平台。祝愿论坛愈益兴旺，为我国养老保障和金融事业发展不断做出新贡献。

王忠民：灰犀牛何以在养老领域“出没”



王忠民：中国养老金融 50 人论坛学术顾问、全国社会保障基金理事会原副理事长

尊敬的各位同行：

请允许我第一次用社保基金原副理事长的身份发言，但是在社会保障领域我仍将以自然人的身份永远不懈努力。

刚才余栋说替代率的问题是“灰犀牛”、董老师描述的也全是“灰犀牛”，养老社会保障领域中是“灰犀牛”的沼泽地，我的发言就从这个出发，探讨一下“灰犀牛”在哪儿以及为什么会来？

第一头“灰犀牛”，老龄化进入高原期。老龄化问题今天在快速

本文为王忠民先生 2017 年 12 月 9 日在中国养老金融 50 人论坛 2017 年年会上的发言。

向我们奔来，这头“灰犀牛”在三四十年前已初见端倪。全世界所有城市化和产业化的国家都在老龄化，我们那时没有老龄化，但是近二三十年里，老龄化每年都在迅速上升，“灰犀牛”老远看见还很小，到我们面前突然加快。当我们知道它来了，我们说要防范，即使采取诸多的措施，老龄化在未来将占总人口的 1/3，你想减少都来不及。站在高点不下来，即使把很多措施用上也还不下来。

第二头“灰犀牛”，养老金第三支柱发展的短板。没有人会否认，缺乏第三支柱是我们最大的短板，是最应该发展的方向，最应该奋起直追的问题聚焦。我们多少年前设计社会保障制度时，曾经有一个点是与第三支柱有机关联的，就是个人账户。个人账户是个人的，但从设置之初就未按照第三支柱的逻辑：账户由个人作主、决策及维护，账户是个人的权益，应该在资本市场上有话语权和决策权表达。但是到今天个人都没有把个人账户拿在自己手中，而是用基础养老金统筹账户的逻辑收取、管理和使用。

第三头“灰犀牛”，社会保障资金。如此庞大的人口，如此庞大的社会保障资金，随着中国资本市场的快速发展，能否有效的以市场化的逻辑和市场化的金融市场场景，让它尽快地能够自主决策、理性决策投入到新兴产业场景，让它获得足够回报，应对财务支持力度不够的问题。同时，回头看大部分社会保障的管理仍然以非公司化或事业单位的形式，以基本行政决策的逻辑投资和管理。全球养老金管理实践证明基本养老保险、个人养老保险即第三支柱，包括第二支柱是新社会资本账户中催生资本市场一系列发展的资金来源，但是在全球

市场快速发展过程中，我们的社保资金被割裂在资本市场发展之外。

今天需要思考的是，为什么如此多的“灰犀牛”产生在这领域，原因何在？我找了四个逻辑：

第一，底层逻辑没有辩证。人口老龄化快速来临，定义人口和出生率和出生愿望逻辑时，不同年代出生愿望和出生率不一样。当城市化、市场化和现代化形成后，人们生育愿望降低，这时放开可以生，适龄生育人口可以生。与当时限制她生时，我们说是低生产效率的农业文明时期，人主要有一张嘴。但到市场经济体制改革的人主要有一只手和大脑，可以创新进行生产，对社会是有贡献的。但是这时生育逻辑发生变化，而我们仍没有改变当时的基础逻辑。个人账户也是如此，基础逻辑是以个人账户中设置一部分养老，但我们没有按照这个逻辑。投资的逻辑也如此，基础落实不准。

第二，发生事情后的归因，永远归因在不是我的错，而是别人的错。归因在主要的因素不是这个，而是其它的因素。当你归因错之后会说别的原因，可能跟它有5%的关联，但是把70%的关联交给它。我们在投资领域每年都说带来的收益是归哪一些因素，我们带来的失败应该是哪一些因素，我们归因一定要准确，归因准确明年才会对。我们在大的逻辑中归因时，都归因失误，是我们产生问题的第三个逻辑。

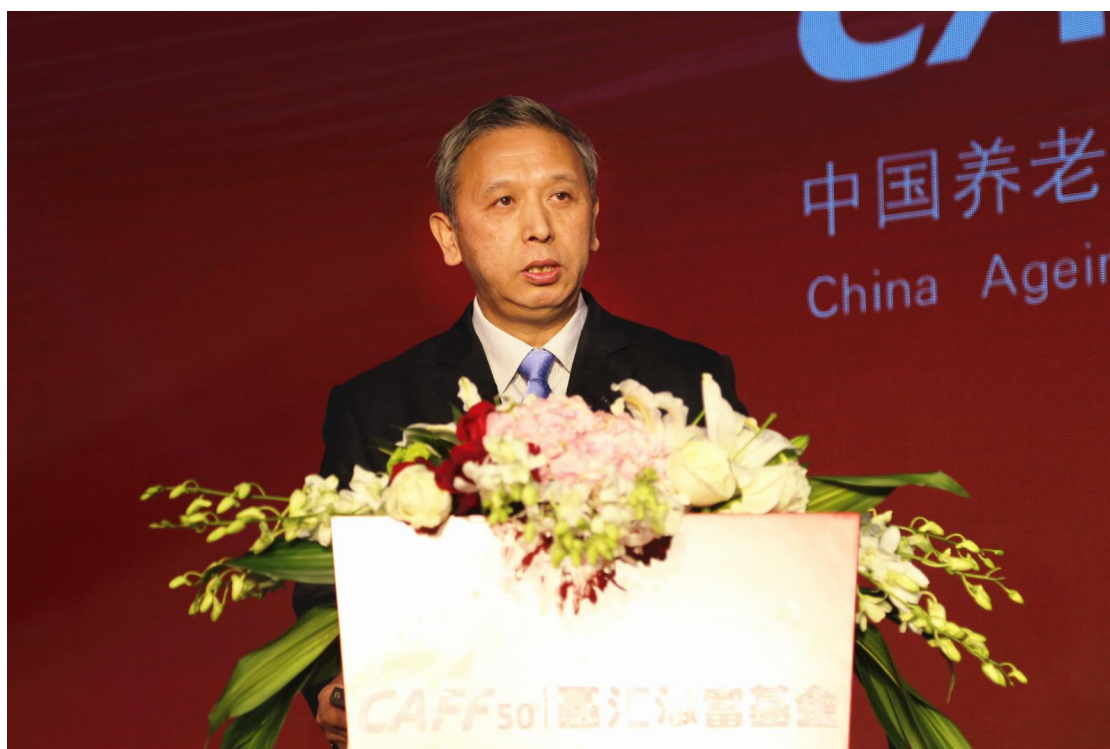
第三，纠错缓慢。讨论税延问题时，其实找到实施点就会做起来。但这个本来不是“灰犀牛”的问题做成了“灰犀牛”，讨论了十年，做了十年。加上基础逻辑偏了，归因偏了，那纠错一定来不及。没有

沿着市场化逻辑做时，没有缓释市场，没有充分的市场交易。如果有市场交易，那任何问题可以在单一的交易中缓释风险，带来收益，可以让所有问题不积累。问题不积累，不会变成大问题。

第四，没有风险缓释市场。中国证券市场仍然没有完善的做空机制，也没有形成期货的未来价值发现机制，不能够很好的缓释风险。我们今天金融市场不能够给实体经济提供每天的交易场景和交易数量，那就难以把它面临的风险放在市场中估值释放风险转移价值。如果没有缓释的机制，风险只能积累。如果是点到线，面到立体的逻辑，一定是把小东西养成无意识和有意识的，看得见和看不见的灰犀牛。本身是生命周期长的事情，本身是从你参加工作第一天就到退休要做的事，结果发现如此庞大的东西，如果经常按照这样的逻辑做，还将解决不了昨天的“灰犀牛”，有可能培育出明天的“灰犀牛”。

作为一个退出工作岗位的人在社会保障领域中能不能得到有效的服务和有效的保障，这个问题可能也是一只“灰犀牛”，这是我下一步可以去自身体验的问题，这也是一种新的体验。谢谢各位。

唐霁松：全面加强社会保险基金的管理与监督



唐霁松：人力资源和社会保障部社会保险基金监管局局长

各位上午好！刚刚上任人力资源社会保障部基金监管局的岗位，正好有这样的平台，我把基金监管的工作跟大家介绍一下。我的题目是“全面加强社保基金的管理与监督”。

社保基金监管有三大领域：一是基金的征缴环节，二是基金的支付环节（医保报销、养老金、企业年金等等），三是基金的投资环节。

首先，党的十九大对基金监管提出新要求。

十九大提出，我国社会主要矛盾是人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。这个矛盾在社保基金监管领域表现为：补充保险强、基本保险弱；基金归集强、保值增值弱；扩面征

本文为唐霁松局长于2017年12月9日在中国养老金融50人论坛2017年会的发言。

缴强、支出监管弱；外部实力强、主管部门弱。十九大提出要抓重点、补短板、强弱项，我们要兜底线、织密网、建机制。

其次，当前社会保险基金监管工作面临严峻挑战。

一是基金规模越来越大。2016年统计显示，现在五项社保基金总规模超过10万亿，相当国内生产总值的13.5%。近五年来，基金年收入增长速度16.3%，累计结余以17%的速度快速增长。社保基金累计结余超过6.6万亿。

二是支付压力越来越大。企业养老保险支撑能力逐年下滑，2012年可以支付19.7个月的规模，2016年可以支付17.2个月；基金绝对数增量在增加，但支付月数下降；养老金第一支柱的增长、养老金的提高非常快，从2012年人均1686元到2016年的2362元；但征缴收入的增长率在下滑。

三是保障人群越来越大。2017年突破9亿人，2016年8亿多人，比2010年的增长达245.3%，主要是居民（农民）买保险，保障人群越来越大。失业、工伤和生育的保障人数在增加。

四是基金监管压力越来越大。去年7月，中央召开全国金融工作会议，提出金融管理部门要努力克尽职守、严格问责。有风险没有及时发现就是失职，发现风险没有及时提示和处置就是渎职。基本养老保险链条长、环节多，管理难度较大。

五是基金投资保值增值压力越来越大。不同形式、不同性质的基金运营模式、投资范围各不相同，保值增值的监管难度越来越大；跨市场、跨机构、跨国境与主管部门，包括证券、银行、基金等各类金

融业态。人社部基金监管局在全国社保储备基金、企业年金基金、职业年金基金、基本养老保险投资基金等方面均有投资运营监管职责，压力非常大。

我们着重看一下我国养老保险基金发展现状。

基本养老保险基金累计结余 4.4 万亿，职业年金达到 1500 亿以上。2017 年基本养老保险有 2600 多亿开始投资运营。与全国社保基金理事会签约的投资省有九个，北京达到 2000 亿，上海 300 多亿。现在全部都在社保基金理事会，也有很多风险与议论，都在探讨之中，是否应该成立相应的保险投资管理部门（公司）进行投资运营也在酝酿。已签订合同资金到账超过 2631 亿。养老金产品出现新动向，2012 年资产规模超过 30%，职业年金投资省级集中以后养老金产品有更大发展。

从市场未来发展趋势中看到，基本养老保险基金 2016 年有 4.4 万亿，全国社保基金理事会企业年金、职业年金都有很大的发展，预计到 2020 年会超过 10 万亿投资规模。近年来，基金受宏观经济的影响，基金收益波动较大，尤其去年收益率下降。一年看不到整个的趋势，但从去年看感觉波动很大。

现在大家对企业年金和基本养老保险金有很高的投资期待，但从市场看，企业年金投资总体保守。股票等权益类的资产投资比例长期低于 10%，低于规定的比例。前不久我从瑞士回来，了解他们的投资情况，瑞士不同类型的资产年化收益率稳定。2000 年-2016 年的区间看，股票投资回报率 3%；如果从 1967 年-2016 年看数据非常完整，

股票年化收益率 6%；1900 年-2016 年看，股票收益率 4.4%。

投资到底面临哪些风险？我们做了归纳，包括经济政策、通胀、金融市场、资本结构、运营、信誉、流动性风险、地缘政治风险、监管、市场（比如房地产、钢铁）等都在影响投资方向。

当然，基金监管也有一些不足。

一是防范基金风险的安全网尚未织密扎牢。

二是基金监管体制机制建设相对滞后，人员薄弱。研究报告提供数据，养老基金人均监管资产 1340 亿，与三会相比困难更多，管理资金更大，人员显得更不足。

三是基金监管手段落后，基金监管手段落后，缺乏大数据分析 with 比对，缺乏实时的监控，缺乏主管部门与社会资源的有效结合。

接下来，简单谈谈完善体制机制、推动创新发展的思路，基本思路是坚持目标导向、坚持问题导向、补足基金监管力量不足的短板。

养老金的收支监管部署，金融机构对职业年金非常感兴趣，现在出台一些政策。《职业年金基金信息报告暂行办法》、《职业年金基金会计核算办法》正在研究中，很快会出台。职业年金规模中，全国有 3649 万人，每年交费总额超过 2571 亿，实账缴费 1486 亿，记账 1085 亿。最近地方讨论甚至出台职业年金相关政策，有的是鼓励与支持。有的设立职业年金账户，甚至在省以下设立托管账户。因为政策不支持，将来会受到一些查处。有的省规定违反政策规定，将来给基金带来风险。参保人会提出置疑，给经办机构自身带来风险。

关于企业年金和职业年金管理人资格问题，有的机构非常关注。

我认为，将来如果发牌照或新进资格应该有进有出，适当整合集中。相关国家案例中可以看到，各国企业年金与职业年金人数在增加。瑞士职业养老金公司在减少，2005 年有 2270 家公司，2015 年缩短到 1700 多家。寿险公司 2006 年 27 个，2016 年有 19 个。瑞士是金融活跃的国家，全国有 261 家银行，但 4 家占据各类银行资产总值的一半。各国金融与保险有足够集中的趋势，而不是越来越分散。

最后，人社部基金监管部门希望在座各界给予更多支持与关注，也希望与各位有更良好的合作。

谢谢大家！

董克用：从概念框架到政策探索——我国第三支柱 个人养老金发展路径



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授

一、养老金相关概念辨析

按照联合国的老龄化标准，当某一国家或地区 60 岁以上人口比重超过 10% 或 65 岁以上人口超过 7% 时，进入老龄化社会。2000 年我国 60 岁以上人口占总人口 10.2%，标志我国已进入人口老龄化社会。2015 年底，我国 60 岁以上人口 2.22 亿人，占总人口的 16.1%。2020 年我国 60 岁以上人口将增加到 2.55 亿人左右，占总人口比重为 17.8%。2030 年我国老年人口将超过 3.5 亿，占总人口的比重将达到

本文原载于《中国养老金融发展报告（2017）》。

25%左右。

另一方面，我国老龄化进程速度很快。65岁以上人口从占比7%到10%所用的时间，美国为30年（1942-1972），我国为14年（2000-2014）。从发展趋势看，2000年我国与世界同步进入老龄化社会，2050年我国65岁以上人口占比达到30.81%，与发达国家的32.03%基本持平，而届时世界平均水平仅为19.7%。换言之，我国在50年时间，追赶上了发达国家老龄化程度。这将对我国养老金体系提出巨大考验，因此必须抓紧目前经济发展相对较快，老龄化高峰尚未到来的时间窗口，加快完善养老金体系。

然而目前国内对于养老保障体系、养老金体系、养老保险体系的理解并不一致。概念的理论界定是制度设计和政策制定的基本前提。目前理论认识的误区与混淆也影响到了养老相关制度的改革和进一步发展。因此，有必要从理论上对相关概念予以清楚的界定，为政策制定打下坚实的基础。

（一）养老保障、养老金、养老保险概念界定

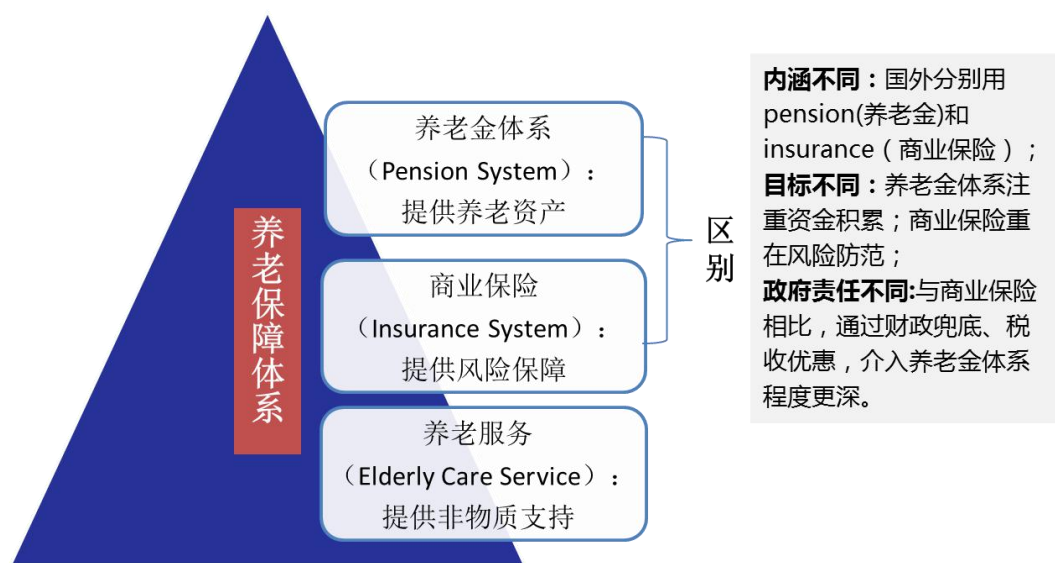
养老保障体系：指为了满足老年人各种养老需求，一个经济体建立的涵盖养老资金积累、老年风险分散和养老照顾等多方面的综合性制度安排，主要包括养老金体系、商业保险、养老服务。其中，养老金体系旨在为养老进行资产积累，商业保险旨在帮助防范长寿风险，养老服务旨在为老年人提供非物质支持。其框架如图1所示。

养老金体系：指的是国家和社会为保障国民老年生活，通过经济再分配或者储蓄方式积累养老金融资产，为国民提供经济保障的制度

安排。世界银行于 20 世纪 90 年代提出了三支柱养老金模式，成为世界各国养老金体系改革的普遍选择：包括第一支柱的公共养老金、第二支柱职业养老金和第三支柱个人养老金。2005 年世界银行又将三支柱扩展为五支柱，增加了旨在解决老年贫困的非缴费型、国家财政支撑的零支柱，家庭成员帮扶等非制度化为主的第四支柱。但从国际养老金发展的总体趋势来看，政府、单位和个人责任共担的三支柱仍然是现代养老金体系的核心。

养老保险体系：养老保险指的是为了防范和应对老年风险，按照大数法则和风险分散的原理汇集各方资金，为社会成员在年老之后提供一定的经济补偿的制度安排，包括社会养老保险和商业养老保险两部分。其中，养老金体系第一支柱公共养老金属于社会养老保险。商业养老保险是商业机构为国民养老提供的保险产品，旨在为社会成员养老提供风险保障。

图 1 养老保障体系及相关概念关系图示



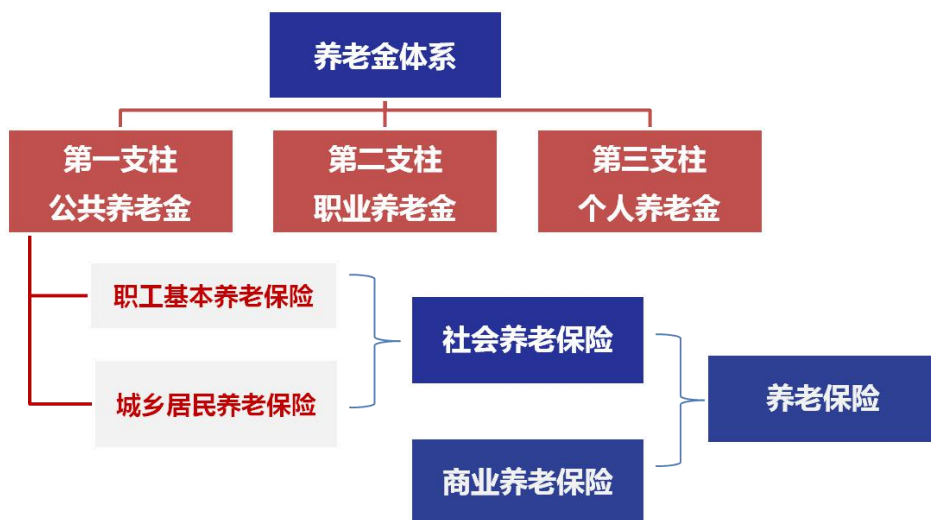
(二) 养老保障、养老金、养老保险的区别与联系

第一，养老保障体系是一个比养老保险和养老金体系更为广泛的综合性制度安排，涵盖从物质到服务各个范畴，是更为全面、更为系统的一揽子制度安排。养老金和养老保险则重在为国民养老提供经济和物质保障，养老金体系和养老保险体系的完善能为养老保障体系建设提供良好经济支撑。

第二，商业养老保险是养老金体系重要补充，但是不属于养老金体系。首先，养老金相关概念是西方引进的，英文中养老金体系用的 Pension System，包括 Public Pension, Occupational Pension, Individual Pension 三部分，而不是 Endowment Insurance。其次，养老金体系主要功能是积累养老资产，商业养老保险核心是风险分散，两者目标存在显著不同。再次，养老金体系中，政府责任更为突出，介入程度也更深：政府是第一支柱的兜底者，为第二第三支柱提供税收激励，监管也要更加严格。而商业养老保险作为市场行为，政府主要负有监管责任，除此之外介入相对较少。

第三，养老金体系与养老保险体系之间区别与联系并存。养老金体系中，第一支柱公共养老金采取现收现付制，其实质是社会成员之间的具有互助共济性质的互助保险，比如我国采取现收现付制的城镇职工基本养老保险。因此养老金体系第一支柱的公共养老金与商业养老保险合起来可以称之为养老保险。但是完全积累制的第二支柱职业养老金和第三支柱个人养老金只是参加者个人自身的养老储蓄工具，不具有任何保险属性，属于养老金体系但不属于养老保险范畴。因此，养老金体系和养老保险概念联系和区别可表示如图 2 所示。

图2 养老金体系与养老保险体系的区别与联系



二、我国养老金体系面临挑战与发展第三支柱紧迫性

（一）我国养老金体系发展困境与挑战

1. 我国养老金储备严重不足，国民养老面临挑战。

从全球来看，随着人口老龄化趋势加剧，世界各国均未雨绸缪，高度重视养老资产的积累。《2017年全球养老金资产研究报告》显示，2010年以来，全球养老金资产规模由26.50万亿美元增长至2016年的36.44万亿美元。同时养老金资产规模增速也高于GDP增速。2010-2016年期间，全球养老基金资产规模年均增速为5.45%，而同期GDP年均增速为2.39%。与此相反，2016年底，我国基本养老金、企业年金和全国社保基金总规模约6.8万亿，占2016年我国GDP总额74万亿的比重不足10%，差距十分巨大。另一方面，与其他国家相比，我国人口规模世界最大，有限的养老金积累如果平均到每个参加者，则国民养老积累严重不足，未来面临较大挑战。

2. 第一支柱基本养老金收支缺口增加，远期面临巨大支付压力，

从我国基本养老金规模来看，如果扣除财政补贴因素，仅仅考虑缴费收入和基金支出，可以发现，2014年基本养老保险就已经出现当期收支缺口652亿元，此后不断扩大，2016年的征缴和支出缺口达到4354亿元，加上当年各级财政补助的6511亿元，才实现当年结余0.3万亿，历年累计结余3.86万亿。但可支付月数却由2012年的19.7个月下降至2016年的17个月，反映出基金未来支付的潜在压力。从远期来看，大部分学者相对一致的认识是受快速人口老龄化影响，加上我国养老金体系不够健全，未来将面临巨大支付缺口。2012年，博源基金会组织的课题研究表明：认为到2033年时我国养老金缺口占当年GDP的38.7%，2050年我国养老金缺口占当年GDP的75%。

3. 第二支柱职业养老金覆盖范围小，补充保障功能有限

目前我国第二支柱的职业养老金包括面向城镇企业职工的企业年金和面向机关事业单位职工的职业年金。其中，企业年金制度建立标志是2004年《企业年金试行办法》发布，企业年金由单位和个人双方共同缴费，采取完全积累的方式。经过十多年发展，取得了长足进步，但是也存在较多不足。一是资产规模积累不足。目前35个OECD成员国家的职业养老金的基金总额占GDP的比重平均在50%以上，而我国这一指标不足2%。二是覆盖范围狭窄，我国绝大多数企业仍没有建立企业年金，基金累计规模小。据人社部公布的《2016年度全国企业年金基金业务数据摘要》的数据显示，该年年末全国仅有7.63万户企业建立了企业年金，参加职工人数为2324.75万人。三是企业年金发展结构不均衡，表现为：我国东部地区企业年金的发展要

快于中西部地区，经济效益较好的国有企业和外资企业发展快于民营企业。

职业年金则是面向机关事业单位职工的补充养老金计划，作为机关事业单位退休制度并轨后，弥补其基本养老金待遇可能下降的手段，具有强制性。职业年金同样由单位和个人共同缴费，采取完全积累的方式。从2014年10月1日起实施机关事业单位工作人员职业年金制度，目前积累的基金规模较小。从长期来看，职业年金最终能覆盖的也仅限于3000多万的机关事业单位工作人员，加上企业年金，第二支柱的职业养老金覆盖面约在6000万人左右，仅占第一支柱城镇职工养老保险参保人群的17%，覆盖面非常有限，未能形成对第一支柱的有效支撑。

4.第三支柱个人养老金：受到广泛关注，但政策尚未落地

早在1991年，我国就提出“逐步建立起基本养老保险与企业补充养老保险和职工个人储蓄性养老保险相结合的制度”。这是我国第一次提出养老金第三支柱。但是由于对第三支柱定位尚不明确，国家层面一直没有实际政策出台。此后相关部委和地方进行了一些探索：2007年，天津滨海新区拟进行个人税延型补充养老保险的试点，其具体内容是30%工资收入比例可以税前列支购买商业养老保险，但由于种种原因试点未能成行。2009年，上海提出“适时开展个人税收递延型养老保险产品试点”。2015年发布的国家十三五规划纲要，提出“推出税收递延型养老保险”，“商业”二字被删除。2016年7月《人力资源和社会保障部十三五规划》的表述为“推出个人税收递

延型养老保险”。2017年两会期间，财政部表示相关部门就第三支柱涉及的政策和技术问题进行了深入研究，相关政策建议基本成型。

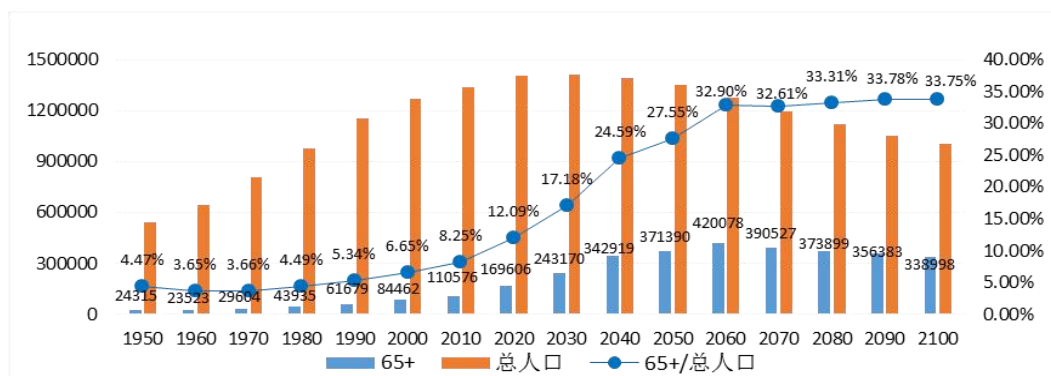
（二）建立和完善第三支柱个人养老金制度重要意义

目前，我国已经建立了第一支柱的基本养老金，第二支柱的企业（职）业年金。但是第一支柱资产规模占比过高，成为国民养老主要来源，而基本养老金替代率始终在45%上下，在没有二三支柱补充的情况下，待遇水平相对较低。另一方面，东北三省已经出现当期基本养老金收不抵支，未来还有更多省份加入这一行列。可见养老金制度公平性和财务可持续性需要不断改进。而核心措施之一就是尽快建立第三支柱个人养老金，以补充和完善养老金体系结构。

1. 人口老龄化加速，单一养老金制度难以应对

从2000年进入人口老龄化社会以来，我国人口老龄化速度逐步加快。从未来发展趋势看，我国人口老龄化将持续很长一段时间，在2060年前后老年人口数量将达到峰值并在随后开始下降。但伴随着总人口的下降，人口老龄化的程度并不会随之下降，65岁及以上老年人口占比依然会在相当长一个时期内保持相对的高位（33%左右），持续到21世纪末，并且不可逆转，见图3。

图3 我国65岁及以上人口数量及占总人口比重的变化趋势 1950-2100年



数据来源：联合国经济和社会事务部人口司，《世界人口展望 2015》，<http://esa.un.org/unpd/wpp>。

上述人口发展态势意味着我国现行养老金体系的制度赡养率也将不断提高，即领取养老金的人数占比不断增加，而缴纳养老保险费的人数占比却在不断减少。如果保持现有的养老金制度不变，我国养老金体系将面临着巨大负担。从发达国家改革实践看，成功实现公平性、充足性和可持续性的国家大多实行多支柱的养老金体系，为国民提供多样化的养老收入供给。而其中体现单位和个人责任的二三支柱养老金制度发挥着越来越重要的作用。仅依赖第一支柱的国家如希腊，其养老金体系不可持续，还导致了国家主权债务危机，从反面证明单一的养老金体系难以应对人口、经济和社会带来的多方面挑战。

2. 第三支柱对于完善养老金体系结构的作用大于第二支柱

发展第二和第三支柱目的在于完善养老金制度架构，实现国家、单位和个人养老责任共担。然而，从我国实践来看，第二支柱的企业年金发展十多年未能形成对基本养老金的良好补充。这是因为，第二支柱由用人单位主导建立，在我国劳动力长期供大于求的背景下，大部分企业没有建立企业年金的积极性。特别是近几年经济增速下行，企业盈利能力下降的背景下，企业年金扩面趋于停滞。截至 2016 年底，年度新建企业年金的企业 844 家，增速为 1%。年度新增企业年金参加职工人数 8.53 万人，增速仅为 0.37%。职业年金也仅面向 3000 多万机关事业单位人员。总体来看，第二支柱对国民养老补充作用十分有限。而第三支柱的个人税延养老金制度，无需企业参与和发起，政府直接对个人进行税收激励，潜在覆盖人群十分广泛，更加有助于

完善我国养老金体系，减轻公共养老金财政负担。

3.第三支柱能够增强国民养老保障能力，减轻政府财政负担

第三支柱发展最大推动力是政府强有力的税收优惠激励。以美国为例，其第三支柱税收优惠额度约为社会平均工资 12%-15%。因为其减税效果明显，能够提升国民自我养老储蓄积极性，在工作期间进行养老资产积累。同时，作为存续期长达几十年的长期资金，通过合理的市场化投资运营，能够实现基金保值增值和积累壮大，拓宽了国民养老收入来源，有助于减轻公共养老金压力和政府财政负担。

4.第三支柱有利于国家金融结构优化和资本市场稳定发展

长期以来，由于养老金体系不完善，第三支柱缺失，国民以养老为目的的金融资产一部分用于银行存款和银行理财，无助于我国“降低间接融资，增加直接融资”的金融结构调整，金融体系将储蓄转化为实体投资的功能严重不足，同时也只能获取低于社会平均回报率的较低收益。也有一部分养老金融资产以散户形式无序流入股票市场，博取短期价差，容易发生追涨杀跌，不但未能发挥养老资金长期属性获取合理收益，还导致资本市场波动剧烈，不利于其长期健康发展。而建立第三支柱，能够将国民养老需求从个人银行理财和股票投资中分离出来，通过专业资产管理机构参与资本市场获得合理收益，更有力地支持实体经济发展。

三、我国养老金第三支柱功能定位

（一）完善我国养老金体系架构，形成责任三方共担机制

1991年，《国务院关于企业职工养老保险制度改革的决定》就

明确提出应逐步建立起基本养老保险与企业补充养老保险和职工个人储蓄性养老保险相结合的制度，初步提出了国家、单位和个人三方责任共担的理念和机制。经过若干年的改革与实践，目前我国政府主导的基本养老金制度正在逐步完善，单位主导的职业养老金制度已经建立，但个人主导的第三支柱养老金制度尚未落地，不利于发挥个人自我养老积极性。建立和完善第三支柱个人养老金制度是完善我国养老金体系架构，形成政府、单位和个人三方责任共担的重要环节之一。

（二）通过税优激励个人进行养老储备，提高养老金待遇水平

第三支柱个人养老金制度建立的首要目标是进一步扩展国民的老年收入渠道，提升自我养老保障能力。个人养老金制度通常是个人自愿参加，基金完全积累并通过市场化投资保值增值。从国际经验来看，自愿性的养老金制度的发展壮大，最有效的激励措施就是通过税收递延优惠。我国第三支柱个人养老金制度也应给予强有力的税收递延优惠，增强制度吸引力，扩大第三支柱个人养老金的参与人群，特别是广大没有被企业年金或者职业年金覆盖的单位职工，以及具有一定工资性收入的灵活就业者。在基本养老保险之外，通过将更多的人纳入第三支柱个人养老金的覆盖范畴，增强参加者的自我保障能力，扩展国民老年经济收入来源。

（三）建成补充养老金的归集账户，保障参加者权益

从目前来看，我国第一支柱基本养老金转移接续已经趋于常态化，第二支柱的职业养老金却面临着职业转换过程中的转移接续问题，其中企业年金是企业主导，自愿建立；职业年金针对机关事业单位

位职工带有一定的强制性。当职工从有职业养老金的单位流动到没有职业养老金的单位时，其职业养老金账户的基金无法随之转移积累，在很大程度上会影响参保职工权益。第三支柱个人养老金则是以个人为主导，自愿建立的个人账户制养老金，当参加者在工作变动或者退休时，可以将第二支柱职业养老金转移到第三支柱个人养老金账户，这也是世界各国在第三支柱制度设计中的普遍做法。将第三支柱作为补充养老金的归集账户，能够增强补充养老金制度便利性，更好地保障参加者权益。

（四）激励国民长期养老规划，兼顾国民短期资金需求

第三支柱个人养老金主要是通过制度化的设计，鼓励个人在工作期间就开始根据自身情况，及早制定养老储蓄规划，使得国民在年老时经济保障较为充分。个人养老金制度是个人自愿建立、自己缴费形成的完全积累型制度，资产归属个人所有。另一方面，第三支柱在参加退休之后才产生真正养老金领取需求，在此前几十年的工作阶段，资金处于逐步积累状态。而在此过程中，个人难免面临一些特殊的情况或经济难题，如紧急的大额医疗支出、首套房购房支出、子女教育支出等。为了兼顾上述需求，增加制度吸引力和灵活性，第三支柱往往允许个人在特殊情况下申请临时支取前期积累的养老资产，并在一定时期内将提前支取的养老金补回原来账户，从而在满足国民长期养老规划的同时，兼顾其短期需求，使得养老金第三支柱成为国民的以养老为主的综合性支持账户。

四、第三支柱养老金制度设计的三大要素

当前，世界上许多国家都建立起了多支柱养老金体系。其中，政府提供税收激励政策引导、个人自愿参与的第三支柱个人养老金计划日益发展壮大，受到世界各国重视。其中美国的第三支柱发展最为成熟，截至 2016 年末，美国第三支柱资产达 7.9 万亿美元，占三支柱养老金的 30.3%，是第一支柱的 2.8 倍。英国、澳大利亚第三支柱养老金在不断发展变革中则各具特色。国际经验表明，在第三支柱运作过程中，政府税收优惠激励、账户模式的制度架构和投资渠道多元化是其稳健运行和发展壮大的三大核心要素。

（一）税收递延优惠是第三支柱发展根本动力

1. 国外第三支柱个人养老金制度税收优惠的经验

第一，政府为第三支柱个人养老金的税收优惠提供法律保障。税收优惠是绝大部分国家第三支柱个人养老金发展的有效激励措施，同时健全的法律保障是其税收优惠有效推进的关键环节。以美国为例，美国政府对第二、三支柱的支持和管理主要依据是 1974 年的《雇员退休收入保障法》和 1978 年的《税收法》。《雇员退休收入保障法》对补充养老金计划执行过程中需要满足的各种条件作了详细的规定。

《税收法》要求美国国税局对补充养老金计划的税收优惠政策的执行进行监督和稽查。总体来说，这两部法案为职业养老金计划和个人养老金计划的税收优惠建立了完整的法律框架。

第二，为了提高国民积极性，政府普遍给予了较强力度的税收优惠。以美国为例，IRA 计划税收优惠额度经过多次上调，2016 年 50 岁以下参加者缴费税收优惠额度 5500 美元，50 岁以上参加者为 6500

美元，约占当年美国人平均年工资的 12%-15%。。税收优惠极大激励了国民参加第三支柱积极性，目前第三支柱 IRA 计划覆盖了 4300 万个家庭。这是因为，税收优惠可以在一定程度上降低养老储蓄的机会成本，从而实现以较小的税收优惠额度，激励国民进行更大规模的养老储蓄。

第三，税优方式多种多样，满足不同人群的需要。以美国和加拿大为例，其第三支柱个人账户税收优惠分别采取 EET 模式（缴费和投资环节免税，待遇领取阶段征）和 TEE 模式（缴费阶段征税，投资和待遇领取阶段免税）。除此之外，还有一些国家采取政府补助的方式给予税优，如德国李斯特计划按照家庭负担给予政府补助，新西兰 KiviSaver 计划则是按照账户缴费将相应比例免税额补贴到个人账户中。

第四，税收递延采取金额制而非比例制。各国在个人养老金计划的税收优惠政策中，普遍采取了金额限制。美国 IRA 目前的税收优惠额度为：50 岁以下每年 5500 美元，50 岁以上每年 6500 美元；韩国第三支柱私人养老金免税额度为每年 1200 万韩元。税收优惠实施金额制，而不是按照工资收入一定比例的好处在于，同样的金额占低收入者工资比例高，高收入者工资比例低，避免了比例制税收优惠形式对高收入者倾斜，更加符合公平性原则。

2.我国第三支柱个人养老金制度税收优惠政策设计

第一，税收递延机制的设计原则是：领取阶段的税收负担应当低于缴费和投资阶段的税收优惠之和。国外的第三支柱养老金也都遵循

上述规律，美国 IRA 领取阶段税率虽然高达 20%，但实际上低于缴费和投资阶段个人需承担的税负，所以第三支柱的税收优惠对大多数美国国民有吸引力，美国在缴费阶段需缴纳联邦和州的个人所得税，仅联邦个人所得税最低税率就达到 15%。英国第三支柱在缴费阶段的最低税率为 20%，领取阶段 25% 的养老金免税，其余部分按照个人所得税率计算，总体结果是参加者领取阶段的缴税显著小于此前税收优惠额度，具有明显的激励效应。。

第二，税收优惠用采取限额制而非比例制。金额制指的是不论参加者收入高低，都设定统一的税收优惠额度。这是因为个人养老金作为养老金体系的一部分，要兼顾激励与公平。如果在税收方面按照参加者工资的一定比例进行优惠，则收入越高者享受税收优惠额度越大，不利于社会保障体系的收入再分配效应发挥。如前所述，美国第三支柱税收优惠额度在 5500-6500 美元之间，第二支柱的 401(k) 计划的税收优惠限额为每年 17500 美元，两者合计达到 25000 美元上下，合计接近美国人均年工资的近一半。从我国来看，一方面我国企业年金个人税收优惠仅为 4%，激励效应不足，同时已经出台的个人税优健康险额度为每月 200 元，发展也差强人意。因此，考虑到国民养老支出规模更大，要想真正提升国民积极性，第三支柱税收优惠力度应该更大。因此，建议个人税延养老金计划优惠额度上限为每月 1000 元为宜，并根据社会经济发展状况逐步提高。此外，对临近退休者可适当给予设定更高的税收优惠额度，比如对 50 岁以上参加者给予额外 20% 的税收递延额度倾斜。

第三，应考虑将第二、第三支柱税收优惠打通。我国企业年金计划实施税收优惠政策，但是由企业自愿建立，导致没有建立企业年金计划的企业职工即便有积极性也无法参与，不利于为自身养老进行储备。从发展补充养老金体系，减轻公共养老金压力角度出发，可以考虑打通企业年金和个人养老金账户的税收优惠政策。即对于没有参加企业年金计划的个人，允许其在个人养老金计划中，享受相应的税收优惠力度，增加第三支柱制度吸引力，增加个人养老积累。

第四，领取阶段参考收入所得税机制以鼓励分期领取。总体来看，各国都不鼓励参加者退休后一次性领取养老金，以免其领取后短期内过度消费，最后陷入保障不足的困境，因此一般对于一次性领取设置较高税率。而对于分期领取，可以比照目前个人所得税征税机制，设定适度免征额基础上，按照超额累进税率，鼓励参加者长期领取。这是因为，对于在缴费阶段刚刚超过纳税起征点的参加者，其所得税税率较低，意味着其获得税收优惠相对较少。如果领取阶段不设置免征额，可能导致其领取时缴税大于此前税收优惠。根据测算，在领取阶段，如果第三支柱对参加者给予每月 1000 元的免征额，除此之外的额度按照目前个人收入所得税的超额累进税率进行征收，则所有参加者领取阶段的税负均低于缴费阶段的税收优惠，存在税收激励效应，且领取阶段的税率与缴费阶段收入水平正相关，即工资越高税率越高。这种情况下，总体税率适中，既实现了对所有参加者的税收激励，有利于提高参与率，又体现了第三支柱对工资较低者的税收优惠倾斜，具有一定的收入再分配效应，有助于促进养老公平。

（二）账户制是第三支柱养老金的基础建制理念

账户制指的是设立专门的实名制个人税延养老金账户，以此作为第三支柱载体，税收优惠及递延征收、投资产品选择、权益记录等活动都基于账户展开。

国外第三支柱个人养老金账户制的经验：

第一，账户制是世界各国第三支柱发展的共同选择。从国外第三支柱较为发达的美国、澳大利亚、英国、智利等国家来看，无一例外都采取了账户制模式。美国、澳大利亚第三支柱名字直接称为“个人退休账户（Individual Retirement Account）”。各国竞相采取账户制原因主要有以下几点，一是在账户制下，只要进入该账户资金以及通过该账户进行的投资都享有税收递延，这样能够避免面向产品的多项税优问题，提高制度效率。二是通过账户能准确反映个人养老的缴费规模和投资收益，在退休领取阶段能够更为准确进行征税。三是依托账户，个人第二和第三支柱的养老储蓄可以无间断地转移，有利于劳动力流动和配置。以美国为例，个人在退休或者换工作时，选择将第二支柱 401（k）账户资产转移至第三支柱 IRA 账户。

第二，账户制确保了第三支柱税收优惠和递延征收的便利进行。目前，大部分建立第三支柱的国家和地区都采取了账户制，符合条件的第三支柱缴费全部纳入到该账户中，并在一定范围内自主选择其投资产品。在个人达到退休年龄后，再从该账户内领取养老金。在此过程中，每一笔工资缴费、基金投资、待遇领取都在账户内形成资金和信息闭环，能够准确记录账户持有人的储蓄和投资记录，保证税收

征管和相关监督的顺利实施。

第三，税收优惠面向账户，而不是某类具体的金融产品。以美国为例，美国养老金第三支柱是1974年在《雇员退休收入保障法》基础上引入的个人退休账户计划，主要包括传统IRA、罗斯IRA和SIMPLEIRA等多种账户。美国对不同类型的IRA采取了不同的税收激励措施，但无论哪种方式，税收优惠都在IRA账户层面展开，而不是将税收优惠限定于其中某特定类别金融产品。

2.我国采取账户制的必要性

第一，账户制可以有效承接积累型养老金待遇的转移接续。众所周知，基本养老金和企业（职业）年金采取的典型账户模式。因此，个人税延养老金采取账户制也与养老金体系建制理念一脉相承。同时，第三支柱个人养老金账户的建立无需任何条件的限制，而第二支柱职业养老金设立需要依托于单位，当职工从具有职业养老金的单位流动到没有职业养老金的单位时，就难以通过第二支柱的养老金账户进行衔接，这时个人养老金账户可以作为归集账户，为第二支柱养老金转移接续提供条件，提高制度灵活性。

第二，账户制有利于厘清各方责任，增强国民自我养老意识。第三支柱采取账户制下的信托模式治理结构，有利于厘清政府和个人养老责任，减轻国民对国家和社会养老的过度依赖，同时通过专门的个人养老金账户，能培育个人对养老责任认知，提高自我养老意识和参与度，增强国民自我养老保障能力。

第三，采取账户制有利于国民收入显现化和改善征税机制。在账

户层面实施税收递延，一般要求参加者申报收入。一方面有助于税务部门精准掌握参加者真实收入情况，进一步完善个人所得税征缴机制。另一方面，对工资实际情况的准确了解也有利于实现社会保险缴费基数真实化，最终促进社会保险缴费和待遇发放的准确化。

3.我国第三支柱个人养老金账户制的初步构想

第一，账户数量。国际通行的是个人综合税制，个人一般可以在银行、共同基金、保险公司或者信托公司开设自己的个人养老金账户，账户开设机构将个人的缴纳额提供给税务部门，以便税务部门统筹核算个人在所有个人养老金账户中的免税额合计是否已超过规定的总额上限。由于我国目前仍采取分类税制，上述做法无法对个人税收优惠额度进行统一核定。因此，可以考虑以公安机关颁发的居民身份证为登记识别信息，每名参加者只能开设一个个人养老金账户，以此保证账户唯一性，便于通过一个账户核算税收优惠情况。

第二，账户开设载体。第三支柱个人养老金账户应该让有意愿为自己的储蓄养老金的个体均有参与的条件，以扩大覆盖面，充分发挥补充养老保障的作用，特别是给尚未纳入第二支柱的社会成员一个自我养老渠道。因此，账户设立应该具有高度便利性和灵活性，从这个角度出发，可以考虑以银行和证券公司为账户设立载体，一方面银行和证券公司业务网点众多，便于国民参与；另一方面银行和证券公司在账户管理方面经验丰富，能应对各种大数据信息。

第三，账户底层信息平台。账户制的核心之一是实现交易积累和税收征收。可以将中国证券登记结算公司（中证登）作为第三支柱数

据记录和交互的底层平台。这是因为，在中证登的统一账户平台上建立个人税延养老账户能够确保其唯一性，也便利与税收部门的信息管理系统进行对接。而且通过中证登平台建立个人税延养老金账户还具备多重优势：一是中证登作为资本市场的基础服务提供商，已有 1.7 亿个活跃证券账户，多年来积累了丰富经验，能够减少单独建立个人税延养老账户平台的成本，也利于养老账户平台稳定高效运作。二是中证登的业务覆盖全国，不论是个人税延养老账户试点期间还是全国范围内实施，中证登都能随时提供支持，与之对接。三是中证登在退休验证、身份校验等方面也具有天然优势，而且通过中登的平台也便于账户监督、查询等各项工作。

（三）投资渠道多元化是第三支柱养老金的必由之路

第三支柱养老金实质是在个人自愿基础上，根据自身养老需求和风险偏好，自主进行的养老储蓄计划。多元化的养老金融产品可以满足不同群体养老投资需要，产生更大的制度吸引力和灵活性。

1. 国外第三支柱养老金制度多元化产品设计的经验

第一，养老金参与机构多元化。从国际经验来看，个人养老金账户可以在符合条件的各类金融机构自愿开立。在美国，IRA 参加者允许在银行、基金公司、保险公司等机构自由选择开设账户。在加拿大，两类不同的第三支柱个人账户 RRSP 和 TFSA 都可以通过银行、信用合作社、信托基金或保险公司设立账户；在英国，能够开立个人养老金计划账户的机构包括基金公司、寿险公司、商业银行、信托公司以及其他符合条件的金融机构。

第二，养老金投资产品多元化。资金保值增值是完全积累制的个人养老金制度有效运转的关键，而多元化的投资则是养老金保值增值的有效保障。从国际经验来看，市场化、多元化投资取向非常明确。美国 IRA 账户对产品不设准入门槛，截至 2016 年末，美国个人退休账户计划资产达到 7.85 万亿美元，其中公募基金占比 46.8%，股票、债券等资产占比 40.5%，银行储蓄占比 7.6%，商业保险产品占比 5.1%，体现了投资渠道多元化的发展趋势。英国 ISA 账户可以投资于股票、开放式基金、信托、债券、ETF 等。这是因为，第三支柱核心是个人根据自身需求建立的养老规划，每个个体的养老金融需求各不一样，只有多元化的产品才可能匹配各类人群不同需求和风险偏好。

第三，基金资产支付方式多元化。第三支柱个人养老金账户在个人达到领取年龄后，一般会设置多种领取方式。一是一次性领取，但是考虑到参加者一次性领取后可能过度消费，一般会对一次性领取设置较高的税率，鼓励参加者分期领取。此外，为了增加制度吸引力，许多国家还将账户功能加以扩大，除了满足养老功能以外，当出现家庭应急、教育、重大医疗以及购买首套住房时可临时借款或者提前取款。如美国 IRA 计划规定在特定条件下，个人提取一定金额第三支柱账户金额可免于罚金，包括巨额医疗支出、失业后的健康保险支出、首次购房、高等教育等。

2.我国第三支柱养老金产品多元化设计的初步构想

第一，将银行、基金、保险等多类养老金融产品纳入选择范围。第三支柱采取完全积累制，存续期长达几十年，在此过程中，通过合

理投资保值增值是制度有效运作的关键保障。第三支柱参加者覆盖面广，其风险偏好和收益特征各不相同。比如风险厌恶型的参加者可能倾向于选择银行储蓄、稳健收益基金产品以获取稳定收益，或者购买保险产品以获取稳定保障。而具有一定风险承受能力的相对年轻的参加者可能选择偏股型基金产品，通过长期投资实现基金积累壮大，增强自我保障能力。如果将个人投资选择限制在某一特定产品类别，无疑会影响个人效用最大化。

第二，应该建立产品准入制度。一方面，第三支柱定位于满足国民养老投资需求，其所投资金融产品应该与养老金的资金属性相匹配。另一方面，目前银行、基金、保险等行业的金融产品极大丰富，如果不建立产品准入制度，允许参加者在全市场范围内自由选择金融产品，在我国第三方投资顾问发育不足的背景下，可能出现参加者风险偏好与产品风险特征不匹配，或者参加者难以选择导致的不理性投资情况。因此，建议由第三支柱涉及的相关部门建立合格产品准入制度，凡是拟进入第三支柱养老金账户选择范围的产品，都应该经过评估方可纳入，参加者在该产品范围内自由选择。

第三，建立默认投资工具机制。从国际经验来看，第二和第三支柱养老金在运作过程中，普遍给予了个人投资选择权，但由于部分参加者金融投资知识不足，或者个人惰性等原因很难做出适当投资选择，许多国家建立了默认投资机制。比如2006年美国针对第二支柱的401(k)账户，建立了“合格默认投资工具”(QDIA)制度，主要包括目标日期基金(TDF)、目标风险基金(TRF)、专业管理账

户、类似平衡基金的投资组合等。在参加者未做出主动选择情况下，可以自动默认选择 QDIA 产品。考虑到我国国民金融知识不足，投资能力有限，也未形成美国那样较为发达的第三方投顾行业，因此在更多以个人为主导的第三支柱制度设计中，应该建立默认投资产品池，由个人在第三支柱账户开设时事先选定自己的默认产品形式。此后，如果参加者进入第三支柱账户的缴费，在一定时间之内没有主动投资，则该资金自动进入其事先选定默认产品。在具体的默认产品选择上，建议参考美国、香港做法，以目标日期基金，目标风险基金等具有较为明显养老属性的配置型产品为主，也可以考虑将养老特色鲜明的银行理财和保险产品纳入其中。

五、我国养老金第三支柱的运作架构与配套机制

（一）第三支柱个人养老金制度的运作架构

第三支柱个人养老金制度设计的核心是账户制，应该围绕账户建立、运作和领取三阶段建立完善的制度架构。

账户设立阶段：参加者向符合条件的账户管理机构，即商业银行或证券公司，提交申请开户信息。账户管理机构通过中证登与税务系统实现信息交互，由税务部门核准缴费额度。该账户应该以个人身份证号码实名建立，每个参加者仅限设立一个账户。通过该账户，参加者可以查询其缴费信息、产品运作信息等。

账户运作阶段：首先由证券、保险和银行监管部门分别负责基金产品、保险产品、储蓄及理财产品的准入审核，建立统一的养老金融产品池。同时将产品池与个人养老金账户对接，参加者根据自身风险

偏好与需求在该产品池内选择相应产品进行投资。同时，引入默认投资工具制度，如果参加者没有主动选择，则可以将资金转入默认投资产品。同时，该账户内缴费、交易和投资收益等信息，由该账户开设机构适时传输到中证登系统进行备份。此外，建立中证登信息系统与国家税务信息系统对接，以便利于税务部门掌握该账户内的缴费、投资和收益情况，为税收优惠和递延征收提供依据。

账户领取阶段：基于中证登建立的个人税延养老金账户与税务部门系统的数据共享接口，在参加者领取阶段，由税务部门根据相关信息进行递延税收的代扣代缴，参加者则通过账户开设银行或者证券公司办理账户资金的领取。

（二）第三支柱建立的相关配套机制

1. 建立第二支柱和第三支柱的衔接机制

第三支柱个人养老金采取的是账户制，具有独立性和灵活性，可以随个人工作流动进行携带和转移。第二支柱职业养老金同样采取的也是账户制，但其建立和参与必须依托于单位，当第二支柱养老金参与者在不同单位之间流动时，可能面临着一些单位因没有建立职业养老金而使得第二支柱养老金无法转移。借鉴国际经验，我国第二支柱和第三支柱可以建立适当的衔接机制，当个人转换工作时，第三支柱个人养老金账户可以充当归集账户的角色，承接第二支柱转移资金，以提高养老金制度的灵活性，从而有利于劳动力流动和劳动力资源配置。

2. 建立第三支柱个人养老金账户应急借款机制

开展个人养老金账户的目的是通过税收递延政策鼓励个人为退休生活进行储蓄和投资，但在一些特殊情况下，个人养老金账户可以在退休储蓄基础上进行功能拓展。借鉴国际经验，当个人出现家庭教育、医疗以及购买首套住房等紧急支出时，可允许参加者临时支取，提高第三支柱个人养老金的灵活性。但第三支柱个人养老金账户临时支取必须严格符合相应的申请条件，要求参加者在临时支取后的一定时间内予以归还。因其他原因的临时支取未能归还的，除缴纳相应的所得税之外，还应额外征收一定惩罚性税金。

3.发展和培育养老投资顾问

由于养老金第三支柱的账户资金长期存续，因此必须通过合理方式进行投资以实现资产保值增值和积累壮大。由于我国金融行业发展历程相对短暂，国民大部分不具备专业的投资能力，需要专业投资顾问机构为其提供专门指导。因此，我国第三支柱的长足发展，也需要对作为中介角色的投资顾问行业进行大力培育。当第三支柱真正落地时，个人可以通过专业投资顾问，帮助其选择投资产品，进行合理的资产配置和投资管理。

4.完善第三支柱养老金监管机制

第三支柱养老金制度是关乎老百姓退休生活水平的重要制度安排，其整个运作流程涉及到诸多部门的共同参与，因此必须通过不同部门的监管合作。在第三支柱个人养老金运作过程中，包括缴费与待遇给付政策等，应由人力资源和社会保障部门负责制定政策并实施监管。在税收方面，财政部负责制定补充养老金的税收优惠政策，国家

税务局通过养老金计划的税收优惠资格认定和监察来具体监督执行税收优惠政策。在养老金投资运营阶段，更加注重发挥金融监管部门的作用，银监会、证监会、保监会等应充分发挥其对养老金资产管理机构和各类投资产品的监督管理职责。

六、基本养老保险个人账户融入第三支柱的政策构想

（一）基本养老保险统账分离的必要性

1. 基本养老保险统账结合模式制度目标难以实现

我国现行的养老金体系中，基本养老保险采取社会统筹与个人账户相结合的制度模式。社会统筹部分实施现收现付制，通过基金在社会成员间的调剂使用收入再分配。个人账户部分实施完全积累制，意图鼓励参加者为自己养老进行长期积累。合理的统账结合模式应该能够实现代际再分配功能与激励功能的结合，体现社会互济和个人责任相结合的原则。但是，由于改革过程中对转轨成本和隐形债务所需资金没有明确的制度设计，因此在实际执行中，当社会统筹账户资金不足时，就大量借支个人账户基金，导致个人账户的“空账运行”，使得我国基本养老保险制度是事实上的现收现付制，没有实现改革的初衷。

2. 个人账户空账导致制度可持续发展面临严峻挑战

由于人口老龄化程度的不断加深和退休职工规模持续增加，现收现付制的社会统筹账户面临着越来越大的压力。近年来社会统筹账户不断借用个人账户用以支付当期养老金，造成我国基本养老保险个人账户空账规模日益扩大，尽管国家一度探索做实个人账户，仍挡不住

空账规模不断扩大的趋势（见表2）。截至2015年底，我国基本养老保险个人账户的空账规模已经达到了43870亿元。这些空账一方面给个人带来效率损失，另一方面，从长期来看，这些空账将积累为政府的巨额负债，给未来的养老金支付带来巨大压力，制约基本养老金可持续发展。

表2 2006-2015年城镇基本养老保险个人账户基金变化与养老金规模变化

年份	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
记账额	9994	11743	13837	16557	19596	24859	29543	35109	40497	47144
做实账户规模	—	786	1100	1569	2039	2703	3396	4154	5001	3274
空账额	—	10957	12737	14988	17557	22156	26147	30955	35973	43870
基金累计结存	5489	7391	9931	12526	15365	19497	23941	28269	31800	35345

注：1.数据来源于根据《我国养老金发展报告2016》和人力资源和社会保障事业发展统计公报、《我国社会保险发展年度报告2015》整理；

2.单位:亿元。

（二）基本养老保险个人账户融入第三支柱的合理性

1.基本养老保险个人账户产权属性同第三支柱可以有效融合

基本养老保险个人账户完全由职工缴费形成，属于个人所有。而第三支柱个人养老金同样具有私有产权属性，二者在产权都属于个人所有，可以实现有效融合，通过同一个账户进行投资运作。此外，基本养老保险个人账户也仅仅用于该职工个人退休后养老金待遇支出，实际上是一种国家强制实施的个人养老储蓄，而第三支柱个人养老金除了自愿参加外，本质上也是个人养老储蓄计划，因此两者实现融合具有内在统一性。

2.第三支柱可以有效承接基本养老保险个人账户功能

如前所述，基本养老保险个人账户分离出来势在必行，要么选择并入第二支柱，要么选择并入第三支柱。其中，第二支柱是以单位为主导，目前被企业年金和职业年金覆盖的人群较少，约为6000万左右，更多的职工并没有参加第二支柱职业养老金。如果将统账分离后的个人账户并入第二支柱，而基本养老保险个人账户已经覆盖3.8亿参保职工。在此情况下，会导致大部分没有职业养老金的个人缺乏实现第二支柱承接的基础，除非要求全部企业为员工建立企业年金计划，这显然不切实际。相比之下，第三支柱个人养老金无需企业建立，由个人自主参加，个人账户转移至第三支柱不存在体制性障碍。此外，如果将基本养老保险个人账户独立出来，划入第三支柱作为强制部分，相当于一次性使得第三支柱覆盖了3亿多的基本养老保险参保职工，具有类似补充养老金自动加入机制的效果。

（三）基本养老保险个人账户融入第三支柱的关键点

1.做实个人账户基础上进行统账分离

2016年，我国基本养老保险个人账户空账规模已经超过了4.7万亿元，如果继续实行“统账结合”的管理方式，个人账户空账规模将进一步增加。特别是2017年开始对个人账户资金实行了新的记账利率形成机制后，主要与工资增长率挂钩。在新的记账利率形成机制下，2016年记账利率高达8.31%，而同年的GDP增速不过6.7%，企业年金和社保基金当年实际投资收益率也仅为3.03%和1.73%。可见，新的记账利率机制还将进一步增加个人账户空账规模，未来老龄化高峰

时期基本养老金将面临巨大的支付风险。

因此，必须尽快通过多种渠道补足个人账户缺口，并将社会统筹和个人账户相分离。做实个人账户的渠道主要可以通过划拨国有资产的方式，目前我国上市国有公司股权（含境外）市值超过 20 万亿元，划转国有股权做实个人账户所需的资金规模不到 5 万亿，具备做实的可能性，而且划拨国有股权做实个人账户，是将国有资产用于偿还政府债务，具有内在合理性，且不增加政府当期财政负担。应该指出的是，分离个人账户后，基本养老保险统筹账户基金可能面临不足，一定时期内需要政府各级财政加大支持力度，确保退休职工的养老金按时足额发放。

2. 将统账分离后的个人账户作为第三支柱养老金的强制部分

统账分离后的个人账户可以并入第三支柱养老金账户中作为其强制性部分，在此基础上国民还可以通过自愿缴费形成第三支柱的自愿性部分。一方面，统账分离后的个人账户属于私有财产，具有同第三支柱个人养老金账户相同的属性，具备并入第三支柱养老金账户的可行性；另一方面，统账分离后的个人账户并入第三支柱养老金可以快速扩大第三支覆盖面；除此之外，由强制型个人账户和自愿性个人账户共同组成的积累型第三支柱养老金，通过合理投资可以有效实现资金的保值增值，增强参加者养老保障能力同时减轻政府财政负担。

3. 第三支柱养老金制度承接目前的免税政策

由于基本养老保险个人账户本身就是免税的，因此将其并入第三支柱后不应占用第三支柱的税优额度。除此之外，第二支柱和第三支

柱都属于私人养老金的范畴，第二支柱是针对有单位的正规就业者建立的，通常给予了较大的税收优惠，但是如前所示，我国企业年金和职业年金面临覆盖面不足的问题。因此，可以考虑将第三支柱的税收优惠额度和第二支柱合并计算，对于没有参加第二支柱，或者第二支柱没有用完的税优额度可以转移到第三支柱个人养老金使用，但不超过二三支柱税优总额的上限，旨在通过良好的税优激励，鼓励国民参与积极性，以推动第三支柱养老金制度快速发展。

导读：养老金融观点集萃栏目是就养老金融领域的相关观点进行的摘录，旨在分享观点、探究问题、启发思维、推动创新、促进交流。本期我们选编了中国养老金融 50 人论坛特邀成员、天弘基金养老金业务总监朱海扬，中国养老金融 50 人论坛特邀研究员、对外经济贸易大学保险学院社会保障系主任孙守纪副教授的文章。欢迎大家向本栏目投稿。

朱海扬：我国个人税收递延型养老保险实施成功要素的探讨



朱海扬：中国养老金融 50 人论坛特邀成员、天弘基金养老金业务总监

一、引言

2017年6月,《国务院办公厅关于加快发展商业养老保险的若干意见》(国办59号文)颁布,其中明确2017年年底启动个人税收递延型商业养老保险试点,历时近十年的个税递延型养老保险推动终于落地。

政府相关部门以及各保险公司对个人所得税递延型养老保险的研究由来已久,这里所提到的个税递延型的养老保险主要指参与人在养老保险计划的缴付环节可以在计缴个人所得税前列支个人缴费部分,在领取养老金时再缴纳个人所得税。由于在退休后的收入通常少于在职工作时,因此在领取时的缴税税率一般大大低于在职时,同时由于经济发展,个税起征点也将会不断调高,因此个人税收递延型养老保险对于参与者来说有较大的税收激励优惠。

我国城镇企业职工养老保险体系是三支柱架构,即基本养老保险、职业养老金(包括职业年金和企业年金)和个人养老金。现如今,基本养老保险已经实现制度全覆盖,但职业养老金和个人养老金发展缓慢。至2016年年底,企业年金计划的参加人数占城镇职工基本养老保险参保人数的比重约为7%。而就覆盖率而言,世界上167个实行养老保险制度的国家中,有1/3以上国家的企业年金制度覆盖了约1/3的劳动人口,美欧等众多发达国家的覆盖率均在50%以上,有一些国家则达到了100%。即便如此,在我国,与企业年金的发展相比,个人养老金的发展更为不足,至今尚无系统的制度设计。其账户功能、缴费水平、税优模式和比例、管理运营机制、投资范围和种类、监管

主体等关键问题都无明确的政策规定。

由于受到人口老龄化、人均寿命延长、待遇刚性增长等多因素的影响，我国基本养老保险基金的收支压力逐年加大，目前已经有超过20个省份的基本养老保险基金当期收不抵支。2017年11月18日，国务院印发了《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》，就是为了保证未来基本养老保险基金的待遇不下降。但是作为第二支柱的企业年金，在有能力且有意愿的国有大中型企业普遍建立之后，其他类型企业的雇主发展年金的能力和意愿不足、雇员话语权弱，企业年金扩面发展遇到了较大瓶颈。但随着我国加速进入老龄化社会，且社会经济发展也使得传统代际养老方式不再成为主流，多数人产生了担忧未来养老生活的焦虑，也愿意在30至40岁就开始为养老金进行积累，因此发展个人养老金逐渐成为全社会关注的焦点。

从国外经验来看，三支柱养老金体系中，个人养老金制度的重要性日益凸显。以美国的IRA计划为例，截至2014年末，IRA计划资产规模已达到7.44万亿美元，占GDP的比重为42.8%，成为美国最大的单一养老金制度。由于个人养老金制度不受制于雇主意愿，给了个人更大的选择自主权，具有更大的灵活性，若制度设计得当，个人养老金的发展速度很可能会超过职业养老金，在补充养老保险中成为主力军。

二、个人税收递延型养老保险的探索历程

2007—2008年间，随着上海市原有企业年金顺利移交给长江养老保险公司，第二批企业年金管理人遴选告一段落，我国养老金第二

支柱的框架基本达成。从 2008 年开始，不少地方政府就开始了税延型养老保险的探索与实践。

2008 年 12 月 8 日，国务院办公厅在颁布的《关于当前金融促进经济发展的若干意见》中提出“研究对养老保险投保人给予延迟纳税等税收优惠”的政策建议。

2009 年 3 月，国务院通过了“上海市建设国际金融中心和国际航运中心”的意见。其中，涉及一项重要内容为在上海建立个人所得税递延型养老保险试点。

2009 年 12 月 4 日，上海保监局证实，上海将试点开展备受关注的个人税收递延型养老保险，相关实施细则已经草拟完毕，并上报保监会。具体方案将由财政部牵头的多个监管部门审核后施行。

2010 年 3 月，深圳与保监会签署《关于深圳保险创新发展试验区建设的合作备忘录》，把深圳列入税延型养老保险试点范围。2010 年 10 月 9 日，保监会与厦门市政府签署《关于建设厦门保险改革发展试验区合作备忘录》，积极争取国家相关部门支持，尽早在厦门开展个人税收递延型养老保险试点。

2011 年 1 月 24 日，上海保监局在 2011 年上海保险业情况通报会上明确提出，上海将加快推进个人延税型养老保险的试点工作，积极探索养老社区建设、个人信托型养老产品试点、职业年金试点，并力争在委托商业养老保险机构做实个人账户等方面有所突破。

2012 年 1 月，国家发改委正式印发“十二五上海建设规划”，把个税递延型养老保险产品作为上海十二五期间的主要任务。

2012年6月，上海市政府向财政部提交了《关于报送上海市实施个人税收递延型养老保险税收政策建议方案的函》，明确建议税收抵免限额为每人每月1000元，且年金和商业养老保险均可作为抵免限额的组成部分。

在2012年，中国保监会基本完成了个人税收递延型养老保险在制度、流程、产品和系统方面的准备工作，但是由于个人养老金制度和个人税收递延型养老保险之间关系的认知问题，该项试点基本陷入停顿。

个人税收递延型养老保险的政策难以出台主要有以下几个因素：

第一，养老金管理碎片化，总体上缺乏顶层制度设计，且政策部门间缺乏协同。我国养老金管理涉及多个部门，而财税政策又涉及中央和地方的财权事权分担，养老金投资模式在国际上也没有统一的模式，因此适合我国国情的个人养老金制度是无法在理论上具有说服力的，而必须在实践中不断总结。

第二，企业年金和商业养老年金保险没有取得令人满意的保值增值结果，不能给个人养老金以示范效应。企业年金在过往超过十年的投资增值中，总体收益率和全国社保基金有明显差距，同时基本上没有放开个人选择权，个人无法获得参与感和责任感，而个人账户的所有权与决策权分离没有为个人养老金管理积累经验，商业养老保险拘泥于保守的保本保收益理念进行投资，在长期的复利积累中，事实上损失了投资收益。

第三，财税基础设施建设不足，造成税收递延模式在实际操作中

有较大的难度。该模式对税收信息的统一性、唯一性和长期记录的准确性都有较高的要求。由于我国实行的是综合税制模式，个人所得税的纳税人群与起征点密切相关，而各地区之间的个税信息并不通连，因此需要全国统一的信息平台以及账户管理系统来进行唯一性校验和真实性记录，同时对税源归属和税收征缴的义务扣缴人也应有明确的规定。

三、我国个人税收递延型养老保险试点的关键因素和解决建议

在中央政府的大力推进下，我国第三支柱养老金政策进入到了紧锣密鼓的出台阶段。作为个人养老金的一种重要模式和载体，个人税收递延型养老保险在部分地区的先行先试有着极其重要的开拓意义。

当前我国试点个人税收递延型养老保险的关键因素有：

（一）覆盖范围和参加人群

在企业年金的参加者中有一个基本前提，就是已参加基本养老保险。那么参加个人税收递延型养老保险的人群是否要做此规定，还是只要缴纳个人所得税的人员即可享受？如果仅仅是缴税即可享受，在华缴税的外国人是否可以参加？笔者认为，个人税收递延型养老保险的主要特征是为了养老而不仅仅是为了减税，统一考虑的养老替代率才是真正解决我国养老问题的关键，因此建议规定参加个人税收递延型养老保险的前提，应该是基本养老保险的参加人员。

除了单位代扣代缴的人群以外，对个体工商户和自由职业者也应该积极鼓励参与。

（二）税优模式和税优额度

税优模式有两层含义。其一是选择如何递延，即是否只推行 EET（税前缴费），还是 EET 与 TEE（税后缴费）双向推动。由于我国在投资增值环节税率很低，因此 TEE 模式近乎 TTE 的效果，而 TTE 就是个人税后收入自主投资。所以鉴于我国当前国情，在美国比较盛行的 Roth IRA 可能并无多少市场，因此在试点环节可只考虑 EET 模式。

其二是选择税基递延还是税额递延。税基递延，顾名思义，就是减少当期应纳税额（税基），从而达到延税的目的。该种方式的优点在于，只需要计算最后领取时的总纳税额即可，不需要每期缴费时计算延税额，流程简便、快捷。但劣势在于，该种税优模式对于低收入、应纳税额小的居民激励较小，同时对于不同收入水平的人来说，税优额度相同，但实际享受到的优惠并不同（比如同样 1000 元的税优额度，对于税率为 10% 和 45% 的不同收入群体来说，享受到延税额分别为 100 元与 450 元），造成了一定程度上的不公平。税额递延则是直接减少应纳税额，类似上海购房退税的模式。该种模式解决了上述激励小、不公平的问题，但同时也带来了以下几个问题：首先，该模式下每期都需要记录延税额，流程繁琐复杂易出错；其次，居民有可能在投资过程中出现损失造成本金亏损，但若按照该种模式安排，居民在前期缴费时少纳的税，在最后还需要补交，从而造成居民最终缴税额远大于实际领取资金对应的应缴税额；最后，该种模式可能导致居民私下针对税延额度的不正当交易。税基递延是海外主流模式，而我国个税的主基因是调节过高收入，因此税基递延的模式下，如在领取环节不

实施梯级税率，那么在公平性上来说对低税率人群有失公允。但税额递延并未让个人掏出真金白银参与自己的个人养老责任。因此建议采取分两步走的实施步骤，在实施初期，采取税额递延方式，并且提供固定税额和比例税额两种方式，设置最高限额。税额递延模式将有效解决参保人员的积极性问题。如果试点效果较好，养成了缴费习惯，在一段时间之后再改为税基递延方式。

税优额度是经过反复讨论的问题。从我国养老保险顶层制度的预期来看，第三支柱应该解决 10%左右的养老替代率，假设参保人缴费基数为职工平均工资，缴费年限 35 年，平均余命 15 年，据此推算个人工资的 4.5%~5%作为个人养老金缴费即可达到该替代率水平。因此按照北京市社平工资计算，税基递延方式下，建议按照 5%的月工资为个人养老金缴费额度，同时设定每月 1000 元的固定额度为上限并进行定期调整。如果按照税额递延方式，建议以月工资的 2%为缴费额度，并以每月 500 元为上限。

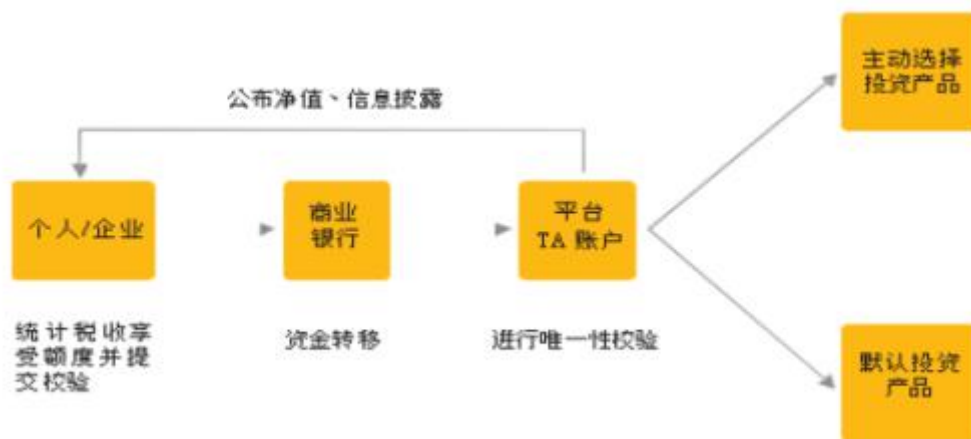
（三）税优载体和操作流程

个人税收递延型养老保险的税优载体如果是具体产品，将带来以下问题：

- 1.增加义务扣缴人的工作量。由于购买某种产品而享受税优，那么单位在发放工资前就必须登记统计每一个参保人的产品选择和额度。而这是完全的个人事务，单位并没有义务服务的积极性。因此可能会造成各保险公司在营销上采用个险团做的方式，反而会增加参保人的成本。

2.产品转换或者特殊领取时，无法携带。如果购买者对产品收益不满，只能采取退保的办法，其次如果参保者有变更国籍、身故、重大疾病或者全残等特殊情况一次性领取，则无法采用合理的估值进行计算，也无法计算应该退赔的税收优惠。如果税优在账户上，则账户便携性和产品转换非常容易实行，而在统一校验税收信息唯一性的平台上进行额度扣缴，则可以避免企业的登记统计成本。结合以上建议的业务模式，个人税收递延型养老保险的业务运营模式如下图所示。

图 个人税收递延型养老保险的业务运营模式



（四）领取及税收安排

个人税收递延型养老保险的主要目的是提升个人退休后的养老金替代率，但也必须保证个人资金的物权利益。因此正常领取时，应提供多种领取方式，通过梯级税率以及一次性领取的惩罚性税率，鼓励参保人选择长期领取。建议按照缴费期限来确定，即参保多少个月，就缴税多少个月。缴税时间越长，相当于税率越低。按身故、重大疾病和全残等需要照顾进行一次性特殊领取的，应允许其在剩余的缴税期限内平均计算个人所得税。

由于递延纳税是延期了参保人当地的税收，而领取时，义务扣缴人将会是个人账户所在托管银行或者个人税收递延型养老保险产品发行人，因此将形成税收优惠方和税收扣缴方不一致的问题。建议个人税收递延型养老保险形成的递延纳税，一律上缴中央，解决地方之间的利益冲突。

由于个人所得税税收优惠有税收洼地效应，非试点地区的企业总部将有迁往试点地区的需求，因此建议试点时间不宜过长，建议在试点一年左右时间后即可向全国推广。

（五）自动加入和默认产品

从海外经验来看，自动加入功能和默认产品选择是第三支柱有效发展的主要因素。因此在自愿购买个人税收递延型养老保险产品的基础上，应该大力推行自动加入功能，以保证试点能够有足够的示范效应，从而吸引更多的人了解和参加。

在默认产品上，我国老百姓尚不具备在纷繁复杂的产品中进行个人选择的能力。因此提供类似生命周期产品和生命特征产品的个人税收递延型养老保险产品作为默认选择，将是试点成功的重要因素。尤其是生命周期产品，其本质是将有债券性质的人力资本，平移转化为养老保险基金的债券部分，从形式上看，就是定期投资（每月缴费）后，形成的养老保险基金中的权益占比逐步下降，而这种产品主要是依据购买者的年龄来进行投资运作周期的，此类成为目标日基金的养老产品在国外的养老金市场上占比越来越高。当前的保险产品缺乏为特定年龄人群进行设计的养老保险产品，建议将生命周期基金确定为

默认的税收递延型养老保险产品。

四、我国个人税收递延型养老保险的发展展望

个人税收递延型养老保险产品的推出将对民生保障工程以及资本市场造成深远的影响。宏观层面上，该产品的推出不仅有利于完善现行养老保险制度，迎接“老龄化”挑战，而且有利于稳定消费预期，转变经济增长方式。微观层面上，个人税收递延型产品有助于激励人才，丰富企业的薪酬福利制度。借鉴发达国家的经验，完善的养老体系与资本市场的发展往往相得益彰。在美国，完备的个人养老金体系，支撑起了美国资本市场近三十年的繁荣，而高速发展的资本市场又给美国的养老金体系带来了不菲的回报。其中，个人养老金是资本市场最主要的机构投资者，其直接和间接的持股市值占股票总市值的比例达到三分之一。因此，发展个人税收递延型养老保险产品对于我国养老保险资金和资本市场之间的良性互动亦具有深远意义。

一方面，个人税延政策的推出可以扩大养老保障覆盖面，积累大量养老保险资金。以上海为例，对于商业养老保险公司来说，假定业务规模的增长速度为10%，根据测算，20年后，政府累积付出近300亿元个人所得税收入递延成本，可提高300多万人的养老保障收入，并积累养老保险资金近3000亿元。同时，个人税收递延型养老保险产品的开办也可以大大提高个人购买养老保险的积极性，将潜在需求转化为现实购买力，提高未来退休时的养老金收入水平。

另一方面，对于资本市场来说，个人税收递延型养老保险可能带来庞大的资产积累效应。养老金的性质决定了个人税收递延型养老保

险必将秉持长期、稳健、价值的投资理念，充分发挥其规模巨大和投资长期性的独特优势，成为资本市场上机构投资者中的一支稳定力量，有助于提升资本市场的运行效率，有利于资本市场的稳定，同时也将促进资本市场的制度建设。长期资金入市可发挥基石作用，能够改善我国资本市场投资者结构，提高机构投资者持股比重，同时也将会更好地推动债券市场发展。反过来说，金融和资本市场的健康发展，也有利于个人税收递延型养老保险本身的规范运营和保值增值。

孙守纪：韩国个人养老金制度及其启示



孙守纪：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员、对外经济贸易大学保险学院副教授、社会保障系主任

进入 20 世纪 80 年代中期以后，韩国人口老龄化问题日益凸显：2000 年，韩国 65 岁以上的老龄人口达到总人口的 7%，预计到 2026 年这一项数据将超过 20%，标志着韩国将步入超老龄社会。另一方面，随着韩国经济增速放缓，后代赡养老人的负担逐步加重，完善养老保障体系、建立多重养老保障体系的诉求也不断增加，正是在这样的社会背景下，1994 年韩国引入个人养老金计划(Private Pension Scheme, PPS)，并在 20 余年的实践中不断发展，成为了韩国国民养老体系中的三大支柱之一。

本文原载于《社会保障研究》2016 年第 4 期。

一、韩国个人年金的发展情况

韩国自 1994 年引入个人年金计划，并在 2001 年通过税制改革完成个人年金的基本框架。随着个人收入的不断增加，韩国国民理财观念逐步开放，韩国个人年金的市场规模、国民参与度都有了巨大的增长，在整个国民养老体系中的所占的比重也越来越大。

从市场规模及增长情况来看，1994 年个人年金制度最初建立时规模仅有 2.5 兆亿韩元，2001 年引入 EET 税制后市场规模已达到 47.5 兆亿韩元，2011 年个人年金市场规模达到 177.2 兆亿韩元，10 年间复合增长率超过 10%(约为 10.6%)；2013 年个人年金市场规模达到 244 兆韩元，GDP 占比 17%，而同年第一支柱国民年金的 GDP 占比为 57%。

从国民参与程度来看，截至 2012 年，韩国加入个人年金计划的人数约为 800 万名，占韩国人口的 15.7%。其中，男性 397 万、女性 403 万，数量基本持平。而韩国 7 大广域市的平均加入率 16.9%，则要明显高于其他地区的 13.1%。此外，个人年金的家庭参加率也从 2008 年的 18.7%增长到 21.6%。

根据韩国金融监督院的资料显示：以 2012 年 3 月为基准，韩国个人年金规模达到 189.8 兆亿韩元，占整个国民年金体系的 31.1%。此外，第一支柱的国民年金为 364.7 兆韩元，占比 59.8%；第二支柱的退休金 55.2 兆韩元，占比 9.1%。由此可见，个人养老金计划在韩国养老保障制度中的重要性日渐突出。

二、韩国个人年金的分类

根据不同的分类标准，韩国个人年金的种类也有所不同。如：根据年金发放的期限可分为定期年金、终身年金；根据支付的时点可分为即期年金、延期年金；根据投保人有无生存条件限制可分为：定期年金、终身年金；根据被保险人数的不同可分为：单人年金、联合人寿年金；根据收益有无保证可分为净养老金、有保证的养老金。这里重点介绍根据运营机构和税收优惠政策分类的两种方法。

根据运营机构不同，韩国个人养老金市场可大致分为三大主体：银行的信托养老金、资产管理公司的养老金基金，保险公司的保险养老金，其中保险公司又可再细分为人寿保险公司和人身伤害保险公司。

表 1 不同金融机构的年金储蓄比较

金融机构	人寿保险公司	人身伤害保险公司	银行	资产管理公司
产品类别	年金储蓄保险	年金储蓄保险	信托养老金	养老金基金
缴纳方式	每月缴付一定额度的资金		超过1万韩元可以自由缴付	
手续费	每月缴纳资金的一定比例收取		缴纳资金总额的一定比例收取	
年金形式	终身型、定期型、连续型	定期型(5-25年)	定期型(最少5年)	
年金保障有无	有保障	有保障	有保障	无保障
是否适用存款人保护法	适用	适用	适用	不适用

资料来源：《为了实现年金储蓄的活性化而推出的综合公示和管理强化》金融委员会(报道资料，2012，4，4)。

总体来说，各类金融机构在养老金的运用上本着安全、稳健的原则，基本可以实现个人资产避险保值的目，只有养老金基金存在着一定的资产减值的风险。根据韩国国民银行经营研究所统计的相关数据，2011年各类年金产品的收益率：人身伤害保险储蓄年金4.64%、人寿保险储蓄年金4.58%、定期存款(1年期)3.68%、债券型信托

3.06%、债券混合型基金 2.98%、稳定型信托 1.16%、股票混合型基金-4.34%。

而根据税收优惠政策的不同可分为年金储蓄、年金保险。韩国 1994 年引入的年金储蓄在缴纳时享有扣除居民所得税的税收优惠政策,采取的是 EET 税收优惠模式,其主要经营机构为银行(年金信托)、资产管理公司(年金基金)和保险公司(人寿保险)。2001 年,在原有的个人年金制度基础上,韩国又引入了年金保险制度。年金保险在缴纳时没有扣除居民所得税的相关优惠政策,但是当长期(10 年以上)持有该产品时,资金收领时享受不缴纳资本利得税的税收优惠政策,采取的是 TEE 税收优惠模式,该类产品的运营机构为保险公司。

根据税收优惠政策不同的分类方法,表 2 给出了韩国个人养老金各年份资产规模明细。从市场份额来看,TEE 税收模式的年金保险自引入以来,其资产规模就占个人养老金总资产规模的一半以上,2001 年为 51.86%,2011 年为 61.54%,表明 TEE 税收模式的年金保险受欢迎的程度极高;其次占比较高的是人寿保险,在 2000 年占比一度高达 47.29%,在引入年金保险后所占份额逐年降低,2011 年为 19.08%;排在第 3 位的是人身伤害险,2011 年占比为 7.38%;排在第 4 位是银行提供的年金信托,在 1994 年占比一度高达 43.05%,2011 年占比为 6.64%,下降幅度较大;排在第 5 位的是资产管理公司提供的年金基金,1994 年占比为 22.29%,2011 年占比为 2.21%。因此,在韩国个人年金市场中,保险公司提供的年金保险和人寿保险占据 80%以上的市场份额。

表 2 个人年金市场规模各年明细 (单位: 十亿韩元)

	年金储蓄(A)					年金保险(B)	个人年金(A+B)
	人寿保险	人身伤害保险	银行	资产管理	其他	保险公司	
1994	634	250	1097	568	-	-	2548
1995	1786	699	2143	1545	-	-	6173
1996	3952	1309	3376	2076	-	-	10713
1997	5611	1751	4549	1461	-	-	13373
1998	6710	2045	5024	1203	-	-	14981
1999	6990	2152	5458	1339	-	-	15938
2000	9266	2779	6528	1020	-	-	19593
2001	10992	3272	7540	1091	-	24654	47539
2002	12763	3763	8406	1094	-	28629	54655
2003	14050	4239	9238	1071	-	34377	62974
2004	15304	4616	9995	1090	-	40100	71105
2005	16943	5091	10604	1182	-	44347	78167
2006	17722	5480	11056	1271	1957	49602	87088
2007	20158	6138	11238	1697	2463	53139	108045
2008	22837	7057	11014	2290	3080	54242	117239
2009	25927	8360	10856	2924	3851	83870	135788
2010	29839	10274	11320	3552	4629	98380	157994
2011	33814	13074	11765	3923	5583	109041	177200

资料来源:韩国统计厅《个人年金的推移和展望》(2013年下半年研究报告书第11卷第6章)NO. 252。

除了上述个人养老金市场外,韩国住房养老金的作用也在不断增强。随着战后“婴儿潮”一代逐渐步入老年,“以房养老”的观念逐步被大家所接受和认可,韩国住房养老金市场在近些年也有了显著的发展。住房养老金是指老人将个人所有的住房作为担保抵押给金融机构进行运营管理,每月获得一定的生活保障金的养老金模式。相关限制条件为:2013年8月起住房所有者满60岁,只拥有一套房产且房产的价值小于9亿韩元,限定期为10—30年。根据韩国住房金融公司公布的数据显示:韩国住房养老金市场规模由2007年的0.6兆韩元,至2012年已经增长至6.9亿韩元;年均新客户加入数由2007年的515名增长到2007年的5013名。

三、伴随韩国个人养老金发展的税制改革

韩国自 1994 年引入个人养老金计划以来，政府一直致力于激发市场活力、优化市场层次。而韩国养老金的发展主要得益于相关税收政策优惠的两次改革：第一次是在 1994 年引入的 EET 税制的年金储蓄，即在缴纳保费阶段享受扣除居民所得税的优惠政策，在资产管理过程中获得的收益享受免税优惠，但中途退出需缴纳 22% 的其他所得税，若持续期间小于 5 年还需再缴纳 2.2% 的解约附加税，在领取年金时正常交税；第二次是在 2001 年建立的 TEE 税制的年金保险，即在缴纳保费阶段无税收优惠政策，在资产管理过程中获得的收益享受免税优惠，但当持续期小于 10 年内退出需要缴纳 15.4% 的资本利得税，若持续期大于 10 年退出免收资本利得税。同时，在年金领取时享受资本利得税免除的优惠政策。至此韩国个人养老金税收优惠框架基本建成。随后在 2012 年企划财政部又出台了《税法修订案》，使得整个市场更加多元化，税收优惠政策更加合理。

表 3 年金储蓄(EET 税制)与年金保险(TEE 税制)比较

类别	缴纳保费时	中途退出时			一次性领取时	以年金形式领取时
		0-5 年	5-10 年	大于 10 年		
年金储蓄(EET)	扣除居民所得税	其他所得税(22%)			其他所得税(22%)	年金所得税
		解约附加税(2.2%)	-	-		
年金保险(TEE)	居民所得税无相关优惠政策	资本利得税(15.4%)		资本利得税免税		

资料来源：금융감독원<연금저축 추가납입으로, 연말정산 미리 준비하세요>(2011.11.14)；金融监督院《因年金储蓄追加缴纳，应提前进行年终清算》(2011.11.14)。

根据 1994 年 6 月《税务特例限制法》第 86 条的规定，年金储

蓄制度被首次引进韩国，根据最初的设计规定：个人年金参与对象为满 20 岁的韩国国内居民，加入时间至少为 10 年，55 岁之后开始领取养老金，每月保费的最大限额为 100 万韩元。最初，在缴纳储蓄金额的 40%，72 万韩元限度内给予个人所得税免税的优惠政策。2001 年，为了进一步强化个人年金制度对于国民养老保障作用，将参与个人年金的年龄限制由 20 岁降低到 18 岁。税收优惠方面，将个人所得税的优惠范围扩大到储蓄金额的 100%，最高限额为 240 万韩元，并对年金所得的 10% 进行代扣所得税。

在 2012 年，韩国企划财政部出台了《税法修订案》，进一步的调整了相关税制，其主要内容有以下几个方面：第一，年金储蓄缴纳条件：锁定年限由 10 年下降到 5 年以上，缴纳金额从年 1200 万韩元扩大到 1800 万韩元；第二，领取年金时的分离税限度由现行的年 600 万韩元扩大到 1200 万韩元，减少合算缴税的可能性，有利于促进储蓄养老金的发展；第三，为引导延长领取年金的时间，将年金区间的基准从 5 年以上扩大到 15 年以上；第四，2012 年之后加入终身型个人年金需缴纳包含 5.5% 住民税的年金个人所得税。

2014 年，韩国政府再次进行了税率调整，由“所得扣除制”（按居民所得收入的一定比例进行减免税收），改为“税额扣除制”（按投保金额的一定比率减免税收），以解决因个人所得不同而造成的税收减免的不公平现状。根据韩国现行法律，不同收入阶段的居民缴税比率最低为 6%，最高达 38%。

表 4 韩国不同收入阶段所得税率

收入区间	缴税金额计算方法
1200 万韩元以下	个人所得×6%
1200 万韩元~4600 万韩元	72 万韩元+超过1200 万韩元部分×15%
4600 万韩元~8800 万韩元	582 万韩元+超过4600 万韩元部分×24%
8800 万韩元~1.5 亿韩元	1590 万韩元+超过8800 万韩元部分×35%
大于1.5 亿韩元	3760 万韩元+超过1.5 亿韩元部分×38%

资料来源:《韩国所得税法,第 55 章:税率》(2014 年)。

此外,由于个人养老金类别的差异,不同产品相关的税率政策也有所不同。第一,根据《税务特例限制法》中制定的条件,每年最大 400 万韩元的限度内,在缴纳金额不到 100%时,给予减免所得税的优惠,在年金支付的时候缴纳年金所得税。在现行税制中,公立年金、退休年金、年金储蓄总计金额不超过 600 万韩元的情况下可选择 5.5%的分离税制:年金所得税 5%+0.5%住民税。超过此限额时以综合所得进行结算缴税;第二,中途退出年金时需缴纳其他所得税(包含 22%的地方所得税),加入年金不足 5 年终止的情况下需缴纳解约附加税(包含 2.2%的地方所得税);第三,当投资者想要变更年金运营机构时,可以在不违约的情况下转换成其他年金储蓄机构的商品,通过活用“年金储蓄转换制度”从而实现避税的目的。

四、韩国个人年金的不足

无论从资产规模还是参保人群来看,韩国个人年金在短短 20 年间取得了长足的发展。但是和个人养老金较为发达的英美国家相比,仍然有一定的差距。根据 2015 年澳洲金融研究中心发布的墨尔本美世全球养老金指数(MMGPI),韩国综合指数为 43.8 分,占 25 个调查

对象国的第 23 位，评级为 D 级，主要是由于企业年金和个人年金参加率较低。根据 OECD 的相关资料显示:2011 年，韩国 16—64 岁区间的群体年金参加率为 12.2%。而其他发达国家的这一比例分别是:英国 18.1%、美国 24.7%、德国 29.9%，而韩国个人年金的替代率 8.2%也略低于发达国家 10%的普遍标准。

20 余年的实践使得韩国个人年金不断发展，但也存在着一些不足之处，主要体现在以下 3 个方面:

第一，个人账户养老金参保比例存在严重的两极分化显现。根据 2013 年韩国保险研究院公布的《国税统计年报》，韩国个人收入在 2 千万韩元以下的群体个人年金参加率仅为 2.0%，而收入超过 1 亿韩元的群体加入个人年金的比例高达 56.9%。所以从实际的效果来看:低收入人群对于加入个人年金制度的意愿并不明显，韩国个人年金制度反而成为了高收入人群的一个资产配置渠道。

表 5 不同收入阶层年金加入率 单位:韩元

2000 万以下	2000—4000 万	4000—6000 万	6000—8000 万	8000—10000 万	10000 万以上
2.0%	23.6%	46.1%	59.0%	63.6%	56.9%

资料来源: 보험연구원 <국세통계연보>2013; 保险研究院,《国税统计年报》, 2013。

第二，个人年金投资收益率较低。由于近年来的经济危机，韩国个人养老金缺乏高收益的投资渠道，再加之韩国股票和房地产市场的下跌，个人养老金投资收益率普遍偏低。2012 年，韩国国内前 8 大非寿险公司中，有 7 家的旗舰年金产品发生了亏损。根据，韩国金融监管局(FSS)披露的消息:国内保险公司的近半数个人年金产品客户因收益率太低，在 10 年之内解除了保险合同。仅 52.4%的投保人的保

保险合同自首次付款之日起将保险合同维持了 10 年或更长时间。

第三，个人养老金产品种类不足。个人年金市场规模的不断增长和韩国居民多样化资产配置的需求使得市场供需关系逐步失衡，保险公司正成为市场中的强势者，从而导致其创新动力不足。个人年金产品的创新和发展进度迟滞。

五、结论与启示

作为国民养老体系三大支柱之一的韩国个人年金制度为韩国国民的养老保障提供了更为丰富和灵活的选择空间，也在短短 20 年来取得了长足的发展，这一方面是得益于韩国政府不断地在税制方面改革，提供不同类型税收优惠政策；另一方面也是三大养老金运营主体银行、保险公司、资产管理公司不断地开发新的产品类型，增强产品吸引力。当然，韩国个人年金也存在着一定的问题，比如：两极分化严重、收益率低等。在我国建立第三支柱个人养老金计划过程中，这些经验教训都值得我们学习借鉴。

首先，我国应该尽快明确建立单独的第三支柱个人账户养老保险计划。2014 年 8 月国务院出台《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》，其中提到构筑保险民生保障网，完善多层次社会保障体系，要求把商业保险建成社会保障体系的重要支柱。具体到养老保险领域，目前商业保险公司主要是参与第二支柱企业年金的管理业务，而第三支柱商业养老保险还处在自发阶段，缺乏具体的制度设计，呼吁已久的个人递延型养老保险政策尚未实施。由于缺乏明确的制度设计和税收优惠政策，导致第三支柱养老保险发展迟缓，参保率不高。因

此，应该明确建立个人账户养老保险计划。个人账户养老保险计划产权明确、制度模式清晰、便携性好、投资方式灵活，对参保人群具有较强的吸引力。

其次，发展个人账户养老金计划需要制定更加灵活多样的税收激励政策。国外的经验表明，第三支柱养老保险计划的制度设计、运行发展和税收激励政策密切相关。税收激励政策是个人账户养老金发展的第一推动力，也是其制度设计的核心内容。针对个人账户养老保险不同的形式和目的，既可以采取直接财政补贴的方式，也可以采取税收递延的方式。根据不同的环节，既可以采取后端征税的 EET 模式，也可以采取前端征税的 TEE 模式，给不同参保群体以选择权，以满足其不同的税收需求。

第三，发展个人账户养老金计划需要金融机构广泛参与，相互竞争，降低管理成本。灵活性是第三支柱养老保险的核心特征，因此在具体运营过程中，也要充分体现灵活性，应该允许银行、保险公司、信托公司和基金管理公司等金融机构广泛参与。在发展第三支柱个人账户养老金的过程中，应该允许不同金融机构发挥各自的特长，推出各具特色的产品，增强产品吸引力和竞争力，降低管理成本，扩大产品影响力，促进行业健康可持续发展。

第四，发展个人账户养老金计划应该注重吸引灵活就业人员、低收入人群参保，降低管理费用，通过税收优惠增加低收入人群获得感。第三支柱个人账户养老金计划不仅是对第一、二支柱的补充，更重要的作用是覆盖灵活就业人员、自雇者、低收入人群的覆盖。由于第一、

二支柱很难完全覆盖这类人群，因此第三支柱个人账户养老保险往往是这类人群唯一能够参加的社会养老保险计划，对保障他们的老年生活至关重要。因此，应该通过合理的制度设计和有针对性的税收优惠政策，吸引低收入人群参保，增强他们的获得感，避免个人账户养老金计划沦为富人俱乐部。

第五，发展个人账户养老金计划需要注重投资回报率率，建立灵活多样的投资方式，加强控制风险。第三支柱个人账户养老保险的吸引力，除了政府提供的税收优惠外，就是能够投资于资本市场，获得长期的收益回报。如果投资回报率长期都很低，其吸引力自然下降，难以获得稳健的发展。此外，在投资过程中应该采取灵活多样的投资方式，在严格控制风险的同时，给予参保人更多的选择权。对于风险承受能力弱、金融知识不足的参保群体，应该委托专业金融机构负责投资，同时由金融机构提供默认投资选项，积极推广生命周期基金，有效控制投资风险。对于风险承受能力强、有较高金融知识的群体，可以逐步放开个人投资选择权，允许参保者自主投资。

养老金融月度资讯

(2017年12月, 总第13期)

编者按：“养老金融月度资讯”栏目是《养老金融评论》就养老金融领域月度重点资讯的摘编，主要分为政策动态、养老金金融、养老服务金融、养老产业金融、学界观察和国际视野共六个板块，旨在养老金融领域同读者分享最新的政策动向、理论发展、实践探索和国际经验，以飨读者。

➤ 政策动态

- 人社部、财政部 | 《企业年金办法》发布
- 云南 | 提高城乡居民基础养老金标准：提高到 85 元

➤ 养老金金融

- 新疆 | 5 家保险公司入选新疆职业年金受托机构
- 江苏 | 千亿养老金委托投资运营

➤ 养老服务金融

- 景宁 | 3 万退休人员“刷脸”认证领养老金
- 交行 | “金融小教室”带领老年客户群融入时代变化

➤ 养老产业金融

- 恒大 | 布局大健康产业“养生谷”构筑健康养老新模式
- 前海人寿 | 投 1.5 亿增资养老项目

➤ 学界观察

- 中国保险行业协会 | 2017 职工养老储备指数提升至 60.8
- 王忠民 | 养老领域成“灰犀牛”沼泽地

➤ 国际视野

- 韩国 | 老人选择以房养老不再把房留给子女
- 日本 | 养老基金将承担央行负利率成本

本月概览

政策动态

人社部、财政部 | 《企业年金办法》发布

近日，人社部、财政部联合印发《企业年金办法》，将于2018年2月1日起施行。《办法》明确，企业年金是指企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上，自主建立的补充养老保险制度。企业年金所需费用由企业和职工个人共同缴纳，基金实行完全积累，为每个参加企业年金的职工建立个人账户。企业缴费每年不超过本企业职工工资总额的8%，企业和职工个人缴费合计不超过本企业职工工资总额的12%，具体所需费用由企业和职工一方协商确定。《办法》要求，企业当期缴费计入职工企业年金个人账户的最高额不得超过平均额的5倍。《办法》还规定了其他事项若干。（人力资源社会保障部网站）

云南 | 提高城乡居民基础养老金标准：提高到85元

近日，经云南省政府同意，云南省人力资源和社会保障厅、云南省财政厅联合印发了《云南省城乡居民基础养老金提标工作实施方案》，从2017年7月1日起将云南省城乡居民基础养老金最低标准再提高10元，从每人每月75元提高到85元，所需资金由省级财政承担。这一政策直接为全省512.84万城乡老年居民和2.15万符合领取重度残疾人养老补助条件人员带来实惠，增强了人民群众的幸福感和获得感。（云南网）

广西 | 落实社保扶贫政策政府帮缴养老金

15日，记者从广西壮族自治区人社厅获悉，自治区人社厅、财政厅、扶贫办近日联合印发了《关于切实做好社会保险扶贫工作的实施意见》。对参加城乡居民基本养老保险的建档立卡未标注脱贫的贫困人员，从明年起，由政府代缴养老保险费100元。“十三五”期间，在提高最低缴费档次时，对其保留现行最低缴费档次。通过政府代缴，将这些人员纳入城乡居民养老保险覆盖范围。同时，逐步提高城乡居民基本养老保险最低缴费标准和基础养老金标准。此外，《实施意见》提出，“十三五”期间，在认定农村低保和扶贫对象时，城乡居民基本养老保险基础养老金暂不计入家庭收入。

养老金融

新疆 | 5家保险公司入选新疆职业年金受托机构

12月16日，新疆维吾尔自治区职业年金基金管理机构评选委员会公布了新疆维吾尔自治区社会保险管理局新建职业年金计划法人受托机构招标中标结果，共有8家机构入选，其中，共有5家保险机构，分别为国寿养老、平安养老、泰康养老、长江养老、太平养老。（中国证券报）

江苏 | 千亿养老金委托投资运营

经江苏省政府同意，江苏省1000亿元企业职工养老保险基金近日委托投资运营，采取保底收益方式，投资期限为5年。据悉，江苏委托投资资金主要来自企业职工养老保险基金累计结余较大的市（县），其他市县可根据基金管理运行情况，在保证养老金及时足额发放的前提下，自愿确定是否委托投资运营。（新华日报）

吉林 | 启动省直参保单位退休人员基本养老金纳入社保发放工作

近日，吉林省人社厅、省财政厅、省社保局联合印发了《关于省直机关事业单位退休人员基本养老金实施社保发放有关问题的通知》，决定从2018年1月起启动省直机关事业单位退休人员基本养老金纳入社保发放工作。《通知》明确了移交社保发放的单位范围、具体时间安排以及其他有关要求。目前，省财政厅、省社保局及有关单位正在按照《通知》要求进行移交前的各项准备工作，预计首批226家省直参保单位退休人员基本养老金将于明年元旦后正式由社保部门发放。（长春晚报）

养老服务金融

景宁 | 3万退休人员“刷脸”认证领养老金

“刷脸认证”，让群众办事真正“零跑路”，目前在全国领先，属浙江首创。源于景宁畲族自治县人力社保局创新服务模式，借助“互联网+人社”业务，在浙江率先采用人脸识别认证。借助移动互联网认证，变固定地点固定时间实地认证为随时随地“刷脸”认证，即使退休人员身在海外或者行动不便，也可随时随地完成认证，不仅避免奔波之苦，还遏制了养老金冒领行为。（浙江新闻）

交行 | “金融小教室”带领老年客户群融入时代变化

当今大量的金融平台丰富了个人理财的选择，然而很多老年人的理财观念还停留在“存款”的时代。面对复杂的投资环境，老人缺乏对风险预警评估的知识与能力，易遭受理财骗局。为了普及金融知识，

提高老年人对理财骗局的防范意识，交通银行北京北蜂窝路支行打造了“金融小教室”，在进社区宣传反假币、防电信诈骗等防范知识的基础上，增加了面向老年群体的金融知识普及和理财规划建议。目前北蜂窝路支行面向老人宣讲的“金融小课堂”主要包括：怎样查询投资平台的合法资质；如何判断理财产品的风险；识别常见的理财骗局等几部分。（信报网）

养老产业金融

恒大 | 布局大健康产业“养生谷”构筑健康养老新模式

12月14日，恒大健康集团在广州恒大中心举行“恒大养生谷”新闻发布会，其拳头产品“恒大养生谷”正式亮相。据介绍，恒大养生谷在提供全方位全龄化健康管理服务的基础上，针对当前日益升温的养老领域创造了全新的养老模式，通过整合国际前沿健康养老模式，构筑高品质多层次健康养老新方式。（金融投资报）

前海人寿 | 投1.5亿增资养老项目

日前，寿险公司前海人寿发布临时信披称，前海人寿向前海幸福之家增资15334万元。前海人寿称，通过本次增资，前海人寿宝安中心区养老项目能够顺利的建设运营，实现既定目标，项目的正常运营能够实现较好的收益，从而保证前海人寿的收益稳定。据悉，从注册资本、竞拍拿地再到两度增资，前海人寿投向该养老地产项目的资金已超20亿元。（河南金融网）

学界观察

中国保险行业协会 | 2017 职工养老储备指数提升至 60.8

近日，中国保险行业协会发布 2017 年中国大中城市职工养老储备指数。数据显示，2017 年中国大中城市职工养老储备指数为 60.8，相比 2015 年的 59.7 提高 1.1。报告指出，该指数主要从三个维度进行考量，一级指标为充足度、稳定性和认知度。《报告》显示，中国职工养老储备指数充足度和稳定性指数值为 61.2 和 63.2，相对 2015 年的 59.2 和 62.6 明显增强。但认知度却出现下降，从 2015 年的 56.6 轻微下降至 2017 年的 56.2。（蓝鲸新闻）

王忠民 | 养老领域成“灰犀牛”沼泽地

近期，中国养老金融 50 人论坛 2017 年年会在北京举行。全国社会保障基金理事会原副理事长王忠民在会上表示，我国养老体系成为“灰犀牛”沼泽地。在他看来，“老龄化高原”、第三支柱发展短板、养老金融与资本市场发展长期割裂等问题都是养老社会保障所要面对的“灰犀牛”，而谈及“灰犀牛”出没的原因，他表示，主要是由于“基础逻辑没有理顺”、“出现问题归因不到位”、“纠错缓慢”及“缺乏缓释市场”。（北京商报）

洪磊 | 推动个人账户养老金制度为优质股权资本提供资金来源

12 月 13 日，中国基金业协会会长洪磊在“2017 外滩金融·上海国际股权投资论坛”做了题为“发挥私募股权基金功能推动资本形成服务创新发展”的演讲。洪磊提到要积极推动第三支柱个人账户养老金制度落地，通过税收激励为优质股权资本形成提供长期资金来源。对于私募股权基金在推动长期资本形成方面存在的短板，洪磊主要谈

及到四个方面：一是资金来源中长期资金占比很低；二是价值投资不充分，存在短期行为；三是价值交易机制不活跃，扭曲基金的价值实现；四是场外市场制度供给不足。（财新网）

金维刚 | 企业年金是多层次养老保障的重要部分

近日，人力资源和社会保障部、财政部联合印发《企业年金办法》（下称《办法》）。中国劳动和社会保障科学研究院院长金维刚对此表示，企业年金在我国已经有 10 多年的发展历史，但是实际覆盖范围还比较小。他进一步指出，“政府建立的基本养老保险作为第一支柱，对职工个人退休以后的养老保障水平有限。从国际上看，许多公共养老金替代率水平并不高。企业年金作为补充养老保险，是多层次养老保障的重要部分。企业年金是在基本养老保险的基础上，增加了一种补充养老金，这对提高参保人退休后的养老金待遇水平和生活质量具有重要作用。”（经济日报）

黄洪 | 商业养老险第三支柱不应只是锦上添花

在 12 月 24 日召开的“中国养老与健康保险 50 人论坛成立暨《中国养老金发展报告 2017》发布式”上，保监会副主席黄洪表示，第三支柱不应只是成为额外增加养老金积累的简单补充，而是要承担起一定基础保障功能，加快发展市场化的第三支柱，尽快形成一支新的安全稳健的国家养老储备资金。黄洪指出，要推动商业养老保险在多层次社会保障体系中发挥更大作用。（每日经济新闻）

国际视野

韩国 | 老人选择以房养老不再把房留给子女

据韩联社报道，韩国住宅金融公社日前发表的一项调查显示，越来越多的韩国人不选择把住房留给子女，其中即将退休的 50-59 岁年龄段人数最多。调查面向韩国拥有住宅的 3000 户 55-84 岁人群实施，受访者中有 1200 户选择用住房年金自助养老。60 岁以上的受访者中，17.7% 愿意使用住房年金，55-59 岁受访者的该比例为 31.0%，同比增 8.7 个百分点。调查显示，60 岁以上的 2700 户家庭中，27.5% 表示不留房给子女，超过 2015 年（24.3%）和 2016 年（25.2%），创历史最高值。（环球网）

日本 | 养老基金将承担央行负利率成本

据日经新闻报道，全球最大养老基金日本政府养老投资基金 (GPIF) 已决定承担日本央行负利率政策下的存款成本。该基金目前将其存款委托给三菱金融集团旗下一个信托银行部门管理，并由后者承担日本央行对商业银行存款收取的 0.1% 的手续费。今后这项费用将由 GPIF 自己承担。（新浪财经）

法国 | 因多发退休金法国社保机构要求 25 万农民退钱

据法国媒体“欧洲时报”12 月 11 日报道，各方面消息人士日前透露，法国农民社会保险机构给 25 万多退休农民多发了退休金，发现错误后要求他们退还多收的钱。农民社保机构社会政策一位经理解释，他们确实犯了错，很遗憾，他们将采取一切必要措施，立即改正。这些退休农民平均每人多收了 346 欧元(约合人民币 2696.55)，多发的最高金额为 412 欧元。农民社保机构希望集体处理这次错误，逐步收回这笔钱，对收回金额封顶，使之不超过已发退休金的 15%，相当于

128 欧元，分 3 到 4 个月全部收回。（环球网）

巴西 | 养老改革举步维艰

最近，巴西地理统计研究院公布了最新的调查数据：2016 年巴西 60 岁以上人口的数量达到 2960 万，相较 2012 年增长 16%。根据巴西财政部最近发布的报告显示，巴西社会养老金的收入从 2007 年起持续恶化。2007 年，巴西社会保险金的赤字为 322 亿雷亚尔，2016 年，增加到了 2394 亿雷亚尔，9 年间增长了近 650%。巴西财政部预测，继续沿用现行的养老制度，到 2060 年巴西社会保险金的赤字将达到 GDP 的 11.3%。特梅尔政府曾多次呼吁民众支持养老制度改革，然而方案中的推后最低退休年龄、延长养老金缴纳最低年限等，引起了广大劳动者的反对。巴西民意调查机构 Datafolha 的调查显示，71% 的巴西人反对养老制度改革。（经济参考报）

英国 | 1200 万人未存够养老金退休生活堪忧

英国政府劳动和养老金事务部日前公布数据称，全英有 1200 万人没有存够养老金，其中半数属于年收入在 3.45 万英镑（约合 30.5 万元人民币）以上中产阶级。英国《每日邮报》17 日引述政府消息称，大量英国中产阶级人士并没有为自己的老年生活做好准备。以目前的英国经济水平来推算，年收入在 1.8 万英镑或更少的英国人，需要有等同于总收入八成的退休金，才能够维系生活。而对于年收入在 5.5 万英镑以上的英国人来说，需要有至少 2.25 万英镑的年退休金才能够满足生活所需。（楚秀网）

阿根廷 | 养老金制度改革方案在争议中通过

当地时间 19 日上午，阿根廷国会以 127 票赞同的方式通过了政府提交的养老金制度改革方案。阿根廷政府提出的养老金制度改革方案在提出后便备受争议，其中比较明显的变化是养老金由每半年调整一次改为每季度调整一次，且养老金上调的幅度将会主要基于该季度通货膨胀率来进行。这意味着存在养老金涨幅会减小的可能性。这也是很多工会或民众抗议的原因。（央视）

哈萨克总统 | 不排除合并养老基金和石油基金

哈萨克斯坦总统纳扎尔巴耶夫日前透露，不排除哈萨克斯坦未来可能合并国家养老金和国家石油基金的可能性。纳扎尔巴耶夫表示，政府负责投资养老金以便养老金领取者受益，而国家银行保护基金资产。他相信养老金应该投入到哈萨克斯坦基础设施和工业项目的开发上。纳扎尔巴耶夫说，“如果我们投资发展哈萨克斯坦的基础设施，资金就会留在国内，这是实体经济，工厂将留在这里。除此之外，养老金储蓄还能做什么呢？例如，挪威将养老基金和国家（石油）基金合并形成一个更可靠的基金，也许我们会这样做，但是政府应该控制基金，对养老金领取者负责。”（电缆网）

2017 年 12 月 CAFF50 动态

1. 12 月 1 日，2017 中国生态养老发展高峰论坛在中国国际展览中心举行，中国养老金融 50 人论坛特邀研究员、中健联盟产业研究中心主任曹卓君在论坛上介绍了 2017 年应如何看待中国的健康养老产业以及 2018 年中国健康养老产业发展年度报告的主要内容。

2. 12 月 2 日，由中国股权投资基金协会、北京市金融工作局、北京市海淀区人民政府、北京股权投资基金协会联合主办的“第九届全球 PE 北京论坛”在北京香格里拉饭店隆重举办。中国养老金融 50 人论坛学术顾问、全国社保基金理事会副理事长王忠民出席会议并发表了主题演讲。

3. 12 月 4 日，论坛 12 月工作例会在金融街论坛秘书处举行。会议讨论了论坛建设、论坛活动及课题研究的最近进展，并对论坛年会的筹备工作进行了调整和部署。中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用，副秘书长王赓宇、朱海扬，秘书长助理孙博，秘书处张栋、马媛媛、凌燕、李佳宁、施文凯、王振振参加会议。

4. 12 月 9 日，由中国养老金融 50 人论坛主办、汇添富基金管理股份有限公司承办的中国养老金融 50 人论坛 2017 年年会在北京顺利举行。本次年会主题为“聚力创新合作共赢”，与会嘉宾通过落实十九大精神，聚焦养老金融体系建设，为解决养老金融领域发展不平衡、不充分问题提出了颇多建设性意见，来自政界、学界、商界的 300 余

名嘉宾参加了会议。会后，CCTV2、中国财经、第一财经在内的近50家媒体对本次年会进行了报道。

5. 12月16日，新疆维吾尔自治区人力资源和社会保障厅官方网站对外公开发布了《新疆维吾尔自治区社会保险管理局新建职业年金计划法人受托机构招标中标公示》。《公示》显示，经新疆维吾尔自治区职业年金基金管理机构评选委员会评审通过，平安养老保险股份有限公司、建信养老金管理有限责任公司、长江养老保险股份有限公司在内的三家中国养老金融50人论坛成员机构入选新疆维吾尔自治区社会保险管理局新建职业年金计划法人受托机构。

6. 12月22日，论坛秘书长董克用教授在金融街秘书处办公室会见了广发基金副总经理邱春杨一行，双方就未来如何开展深入合作等有关事宜进行了探讨。广发基金养老部副总经理黎娜、广发基金养老金与战略客户部研究员彭维瀚、论坛青年研究员张栋陪同参会。

7. 12月27日，由广州市人民政府指导，广州金融局主办、广州金融业协会及幸福人寿保险股份有限公司承办的第23届珠江金融论坛——养老金融发展论坛在广州召开。与会嘉宾热议破解养老难题，构建子女、货币、住宅为核心的新型养老模式。论坛秘书长董克用教授出席会议并发表了题为《中国人口老龄化高原背景下的养老金融与“以房养老”探索》的主旨演讲。

8. 12月28日，论坛秘书长董克用教授受邀访问了论坛成员机构华商基金管理有限公司，与华商基金总经理梁永强、副总经理高敏进

行了会谈，双方就未来开展密切合作进行了亲切交流。随后，董克用秘书长一行参观了华商基金管理有限公司，对该公司的运营模式、管理理念等进行了深入了解。论坛秘书长助理孙博，副秘书长王赓宇，秘书处张栋、马媛媛、凌燕、李佳宁等陪同访问。



秘书处联系人：马媛媛 Email: mayuanyuan@caff50.net

报：华夏新供给经济学研究院理事长、研究院院长；中国养老金融 50 人论坛学术顾问。

送：中国新供给经济学 50 人论坛成员、特邀成员；中国养老金融 50 人论坛核心成员、特邀成员、特邀研究员，存档。

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net